

IVO FUNDS

Société d'Investissement à Capital Variable

R.C.S. Luxembourg B 193811

Rapport annuel incluant les états financiers révisés au 31 décembre 2022

Aucune souscription ne peut être acceptée sur base des rapports financiers. Les souscriptions ne sont valables que si elles ont été effectuées sur base du prospectus en vigueur accompagné du document d'information clé pour l'investisseur (« DICI »), du dernier rapport annuel et du dernier rapport semestriel, si celui-ci est plus récent que le rapport annuel.

Table des matières

| | |
|--|----|
| Organisation et administration | 1 |
| Informations générales | 2 |
| Rapport du Conseil d'Administration | 3 |
| Rapport du réviseur d'entreprises agréé | 11 |
| Etat du patrimoine | 14 |
| Résultat des opérations et des variations des actifs nets | 16 |
| Informations statistiques | 18 |
| IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME | |
| Inventaire du portefeuille-titres | 20 |
| Répartition économique et géographique des investissements | 26 |
| IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES | |
| Inventaire du portefeuille-titres | 27 |
| Répartition économique et géographique des investissements | 31 |
| IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI | |
| Inventaire du portefeuille-titres | 32 |
| Inventaire du portefeuille-titres | 36 |
| Répartition économique et géographique des investissements | 37 |
| Notes aux états financiers | 38 |
| Informations non auditées | 47 |

Organisation et administration

Siège social

(Jusqu'au 16 février 2022)

Société Générale Luxembourg
(centre opérationnel)
28-32, Place de la gare
L-1616 Luxembourg

(A partir du 17 février 2022)

ONE corporate
CUBUS 3
4, rue Peternelchen
L-2370 Howald
Grand-Duché du Luxembourg

Conseil d'Administration

Président:

Michael ISRAEL, Président Directeur Général
IVO CAPITAL PARTNERS

Administrateurs:

Jean-Bernard QUILLON, Administrateur indépendant

Yann CESBRON, Administrateur indépendant

(Jusqu'au 24 mai 2022)

Roland VIGNE, Directeur Général,
IVO CAPITAL PARTNERS

Sidney OURY, Directeur Général Délégué,
IVO CAPITAL PARTNERS

Nicolas CRESSOT, Gérant,
IVO CAPITAL PARTNERS

Romain LIPPE, Assistant Gérant,
IVO CAPITAL PARTNERS

Société de gestion

IVO CAPITAL PARTNERS
4, Avenue Bertie Albrecht,
75008 Paris, France

Agent Domiciliaire

(Jusqu'au 16 février 2022)

Société Générale Luxembourg
(centre opérationnel)
28-32, Place de la gare
L-1616 Luxembourg

(A partir du 17 février 2022)

ONE corporate
CUBUS 3
4, rue Peternelchen
L-2370 Howald
Grand-Duché du Luxembourg

Agent Administratif

Société Générale Luxembourg
(centre opérationnel)
28-32, Place de la gare
L-1616 Luxembourg

Agent Teneur de Registre

Société Générale Luxembourg
(centre opérationnel)
28-32, Place de la gare
L-1616 Luxembourg

Banque Dépositaire

Société Générale Luxembourg
(centre opérationnel)
28-32, Place de la gare
L-1616 Luxembourg

Distributeur

IVO CAPITAL PARTNERS
4, Avenue Bertie Albrecht,
75008 Paris, France

Cabinet de révision agréé

Deloitte Audit,
Société à responsabilité limitée
20, Boulevard de Kockelscheuer,
L-1821 Luxembourg

Informations générales

IVO FUNDS est une Société d'Investissement à Capital Variable (« SICAV ») de droit luxembourgeois à compartiments multiples constituée à Luxembourg le 29 décembre 2014 pour une durée illimitée sous la forme d'une Société Anonyme.

La SICAV est soumise en particulier aux dispositions de la Partie I de la loi du 17 décembre 2010, telle que modifiée (la « Loi de 2010 ») ainsi qu'à la loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales, telle que modifiée.

Le capital minimum de la SICAV s'élève à EUR 1.250.000, (un million deux cent cinquante mille euros) et doit être atteint dans un délai de six mois à compter de la date d'agrément de la SICAV. Le capital de la SICAV est à tout moment égal à la somme de la valeur de l'actif net des compartiments de la SICAV et est représenté par des actions entièrement libérées sans mention de valeur.

Les statuts de la SICAV (ci-après les « Statuts ») ont été publiés au Mémorial C, Recueil des Sociétés et Associations (ci-après le « Mémorial ») en date du 26 janvier 2015 et ont été déposés au Greffe du Tribunal d'Arrondissement de et à Luxembourg. Ils peuvent être consultés par voie électronique sur le site du Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg (www.rcsl.lu). La copie des Statuts est également disponible, sur demande et sans frais, au siège social de la SICAV et consultable sur le site internet www.fundsquare.net.

La SICAV a été inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro B 193811.

L'Assemblée Générale annuelle se tiendra à Luxembourg, au siège social de la SICAV, ou à tout autre endroit qui sera spécifié sur la convocation, le dernier mercredi du mois d'avril à 10:00 heures.

Si ce jour n'est pas un Jour ouvrable à Luxembourg, l'Assemblée Générale annuelle se tiendra le premier Jour ouvrable suivant.

L'exercice social commence le 1^{er} janvier et se termine le 31 décembre de chaque année.

Rapport du Conseil d'Administration

Le mois de janvier 2022 a été mouvementé pour les marchés obligataires et actions, dans une actualité marquée par les annonces de la Banque Fédérale américaine (Fed) sur la remontée des taux ainsi que des tensions géopolitiques. La performance négative de l'indice « Corporate Emerging Markets Bond index High Yield Plus » (CEMBI HY+) s'explique à la fois par la hausse du rendement américain de 27 points de base (pdb), mais aussi par une augmentation des écarts de rendement de 20 pdb. Cela dit, les marchés obligataires se sont montrés assez résilients comparés aux marchés actions, l'indice « S&P 500 » ayant clôturé le mois en baisse de -5.3%. Face à une forte croissance du PIB américain (+5.6% en 2021), un faible taux de chômage (3.8%), et une inflation élevée (+7% en décembre 2021), Jerome Powell a confirmé une hausse des taux directeurs dès le mois de mars, ce qui a engendré de la volatilité sur les marchés, et une augmentation du rendement américain à dix ans qui termine à 1.78%. Le dollar s'est lui aussi apprécié de +0.9% face aux autres devises, et les investisseurs anticipent maintenant cinq hausses de taux en 2022. Toujours lié à des inquiétudes sur un déficit d'offre par rapport à la demande, le prix du baril a dépassé la barre des 90\$ pour la première fois depuis sept ans. La majorité des marchés émergents « Corporate High Yield » ont enregistré une performance négative au mois de janvier, à l'exception de la Turquie (+2.6%) et de l'Argentine (+0.7%). En Turquie, les émetteurs rattrapent une partie de leur baisse des derniers mois, et la banque centrale a décidé de maintenir le taux directeur à son niveau. Le gouvernement argentin a honoré le paiement de 730 millions de dollars dû au Fonds Monétaire International (FMI) en fin de mois, et les deux parties ont annoncé s'être entendues sur un accord. Bien que les termes exacts soient toujours en discussion, cela est un signal positif sur la volonté du FMI d'éviter un nouveau défaut du souverain. Le pays s'engage à réduire graduellement son déficit fiscal et à atteindre l'équilibre en 2025. En Ukraine (-10.5%), les émetteurs ont continué d'être affectés par les tensions géopolitiques avec la Russie. Les discussions entre les Etats-Unis, l'Europe et la Russie, qui sont toujours en cours, n'ont pas mené au retrait des troupes russes à la frontière, ce qui a également, dans une moindre mesure, eu un impact négatif sur les corporates russes (-4.1%). En Chine (-7.7%), l'annonce du gouvernement de libérer une partie des fonds bloqués au niveau des projets immobiliers n'a pas suffi à rassurer les investisseurs. Au Mexique (-4.6%), l'incertitude concernant le paiement d'une maturité début février d'une des financières importantes de l'indice a déclenché un mouvement de vente sur celle-ci ainsi que sur d'autres financières mexicaines. Au Pérou (-0.8%), la banque centrale a continué sa politique orthodoxe en augmentant les taux directeurs de 50 pdb. Au Kazakhstan, en début de mois, des manifestations contre l'augmentation du prix de l'électricité ont créé des émeutes importantes, réprimées par le gouvernement avec l'aide de la Russie. Cela n'a pas eu d'impact sur notre portefeuille.

Après l'invasion de l'Ukraine par la Russie, les marchés obligataires et actions ont connu une performance négative en février. La performance négative du CEMBI HY+ s'explique par la hausse du rendement américain de 10 pdb et surtout par une augmentation des écarts de rendement de 82 pdb. La baisse des marchés actions européens a été en ligne avec celle des marchés obligataires émergents (-6.0%), alors que le S&P 500 s'est montré légèrement plus résilient (-3.5%). Face à des craintes sur des problèmes d'approvisionnement de pétrole, de gaz et de certaines matières premières, les prix ont fortement augmenté, le prix du baril terminant le mois à plus de 100 dollars (+10.7%), le gaz européen atteignant 99€ par mégawattheure (+16.4%), et le prix de l'aluminium atteignant un prix record proche de 3 400\$ la tonne. La Russie est en effet le premier producteur et exportateur mondial de gaz naturel, le deuxième producteur de pétrole et représente 6% de l'offre d'aluminium mondiale. Face à une inquiétude sur une inflation mondiale persistante en 2022, tirée par les hauts prix de l'énergie, et désormais face à un ralentissement de la croissance économique lié au conflit russo-ukrainien, le rendement américain à dix ans, après avoir dépassé les 2% pendant le mois, a terminé à 1.83%. Le dollar, toujours vu comme une valeur refuge, s'est apprécié de +0.3% face aux autres devises. A l'exception de l'Argentine, tous les marchés « Corporate High Yield » émergents ont enregistré une performance négative au mois de février. Les émetteurs argentins ont enregistré une performance positive, les investisseurs s'attendant à la conclusion de l'accord avec le FMI avant l'échéance de paiement du gouvernement de 2.85Mds\$ le 22 mars 2022. Les pays ayant enregistré la performance la plus négative ce mois-ci sont, sans surprise, la Russie (-68.4%) et l'Ukraine (-63.4%). L'offensive russe a déclenché un mouvement de vente important d'abord sur les émetteurs ukrainiens qui peuvent être directement affectés par le conflit armé. Les Etats-Unis et l'Union Européenne ont rapidement annoncé de sévères sanctions économiques contre la Russie. Masquée par l'actualité dramatique aux portes de l'Europe, la Chine (-11.1%) a, elle aussi, enregistré une performance fortement négative en février. Malgré des annonces plutôt positives par les autorités locales annonçant des mesures de soutien aux développeurs immobiliers en réduisant les taux hypothécaires et le taux de versement initial nécessaire à l'achat d'un logement. Cette baisse intervient malgré, également, la publication de données macroéconomiques notant une stabilisation des prix de l'immobilier. En Indonésie (-1.3%), les émetteurs se sont là aussi montrés assez résilients à la remise en place de certaines restrictions à la mobilité face à une nouvelle vague de contaminations en début de mois. Du côté de l'Amérique Latine, au

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

Mexique (-5.6%), une des financières non bancaires a fait défaut comme attendu sur une de ses obligations, bien que non-investi sur l'obligation, il existe toujours dans ces cas un effet négatif sur tout le secteur. L'Equateur (+0.6%) a obtenu un prêt de 700M\$ de la part de la Banque Mondiale. Au Pérou (-1.8%), le changement de gouvernement par Pedro Castillo a eu un impact limité sur les émetteurs. Au Costa Rica, le premier tour des élections présidentielles a eu lieu, plaçant l'ancien président de centre gauche largement en tête des sondages pour le second tour début avril.

La performance des marchés obligataires s'est dessinée en deux temps en mars, avec une baisse en première partie de mois, due à l'escalade du conflit armé entre l'Ukraine et la Russie, et une deuxième partie de mois en hausse liée à des discussions sur un potentiel cessez-le-feu en Ukraine. Il convient d'ajouter l'impact négatif de la hausse du rendement américain sur le mois, le taux à dix ans ayant augmenté de 50 pdb et surtout la forte hausse de la courbe des taux US sur la partie 2-5 ans. Le rendement américain à 5 ans a dépassé le rendement à dix ans en fin de mois, terminant à 2.5% (+50 pdb sur le mois). La contraction des écarts de rendements (-10 pdb) sur notre univers d'investissement n'a pas compensé l'effet taux. Le 15 mars, la Fed a, comme attendu, annoncé une hausse de taux de 25 pdb. Jérôme Powell a laissé la porte ouverte à des hausses de taux de 50 pdb si l'inflation persiste. En effet, elle a atteint 7.9% en février, et le taux de chômage a atteint un de ses plus bas historiques à 3.8%. Malgré cela, les marchés actions ont clôturé le mois en hausse, en particulier le S&P 500 (+3.6%). Au contraire, la Chine, qui procède à des reconfinements localisés successifs, devrait connaître une croissance de son PIB moins forte qu'attendue en 2022, ce qui s'est reflété dans la performance négative du marché actions chinois (-7.8%). Le prix des matières premières, lui s'est maintenu haut, le Bloomberg Commodity Index ayant augmenté de 5% au mois de mars. Le dollar, après une appréciation en début de mois, s'est stabilisé en fin de mois face aux autres devises (+0.1%). Au mois de mars, le pays ayant enregistré la meilleure performance est l'Ukraine (+46.7%). Cette performance s'explique par un effet de base ainsi que par les avancées des discussions avec la Russie. L'adjoint au chef d'état-major russe a en effet déclaré que la Russie voulait se concentrer sur la région du Donbass, et pourrait envisager de réduire les offensives armées autour de Kiev et dans l'Ouest du pays. Les valorisations se situent toujours à des niveaux extrêmement bas. A l'inverse de l'Ukraine, la Russie a encore enregistré une performance négative (-23%) et a été retirée des indices en fin de mois. L'Argentine a enregistré une performance positive ce mois-ci (+3.7%), l'accord entre le FMI et le Congrès ayant été signé, écartant le risque de défaut du pays, au moins à court terme. Le marché des obligations d'entreprises chinoises a une nouvelle fois enregistré une performance négative ce mois-ci (-4.8%, avec une baisse de -21.5% sur la première partie du mois), liée à des développements idiosyncratiques négatifs sur plusieurs émetteurs faisant face à des risques de refinancement. En milieu de mois, une réunion ad hoc présidée par le vice premier ministre a laissé la porte ouverte à des mesures de relance monétaires, et une meilleure visibilité sur les régulations à venir. Cependant, ces nouvelles positives sont contrebalancées par le potentiel impact négatif des reconfinements localisés dans le pays ainsi que par les problèmes de liquidités sur le secteur immobilier. En Indonésie (+0%), le gouvernement a allégé progressivement les restrictions à la mobilité, et également les conditions d'entrée pour les touristes étrangers. En Turquie (+0%), la Banque Centrale a maintenu son principal taux directeur à 14%, alors que l'inflation a atteint 55% au mois de février, et que le pays est fortement dépendant de la Russie tant sur le plan du gaz, du pétrole, du blé que du tourisme. En Colombie (+0.3%), à deux mois du premier tour des élections présidentielles, des élections législatives ont eu lieu, et la gauche a réalisé une avancée historique face à la droite, qui reste majoritaire au Parlement. Au Pérou (+0.6%), le président Castillo a échappé à une procédure de destitution engagée par le Parlement.

La performance des marchés obligataires a continué d'être affectée par la hausse des taux américains au mois d'avril. Le rendement américain à cinq ans est repassé en dessous du rendement à dix ans, mais a tout de même augmenté de 40 pdb, terminant à 2.9%, alors que le taux à dix ans termine le mois à 2.95%. Les spreads de crédit sont restés stables et terminent le mois à 528 pdb. Cela dit, les marchés obligataires ont mieux résisté que les marchés actions qui accumulent plusieurs sources d'inquiétude des investisseurs : une hausse des taux plus forte qu'attendue par la Fed et son impact « mathématique » sur les valorisations des entreprises ainsi que les risques sur la croissance économique mondiale (inflation, confinement en Chine, prix des matières premières, guerre...) et donc la révision potentiellement importante des résultats des entreprises. Le S&P 500 s'est déprécié de -8.8% et l'Euro Stoxx 500 de -2.6%. Malgré le fait que les chiffres du PIB américain du premier trimestre ont surpris à la baisse (-1.4%), les marchés s'attendent toujours à ce que la Fed augmente ses taux de 50 pdb lors de sa réunion mensuelle en mai, le ralentissement étant principalement lié à l'augmentation du déficit commercial, la demande des ménages et les investissements des entreprises ayant continué d'augmenter. En Europe également, les chiffres de l'inflation continuent d'être au plus haut, atteignant 7.5% en avril pour la zone euro, ouvrant la voie à une potentielle hausse des taux directeurs par la BCE dès cette année. Les prix de l'énergie se sont maintenus élevés, et le prix du baril de pétrole a clôturé à 109\$, les discussions se poursuivant sur la mise en place d'un embargo européen

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

sur le pétrole et le gaz russe. Le dollar, en tant que valeur refuge, a continué de s'apprécier face aux autres devises (+4.7%). Au mois d'avril, deux pays ont enregistré une performance positive au niveau de l'indice corporate, l'Ukraine (+17.3%) et l'Argentine (+0.7%). Alors que depuis le milieu du mois, les Russes ont annoncé qu'ils allaient concentrer leur offensive dans l'Est de l'Ukraine, les forces militaires n'ont pas réalisé d'avancée de grande envergure, et se heurtent à une forte résistance ukrainienne. Les émetteurs ukrainiens ont enregistré une performance positive, plusieurs d'entre eux ayant fait part au marché d'une position de liquidité adéquate pour servir leur dette pendant plusieurs mois. La concentration des forces dans l'est du pays leur permet aussi de maintenir la majeure partie des opérations. En Argentine, les émetteurs continuent de profiter des améliorations au niveau macroéconomique, le FMI ayant revu ses projections de croissance à la hausse pour 2022, de 4% vs. 3% attendu au mois de janvier. Au Pérou (-3.6%), de violentes manifestations contre le président Castillo animent le pays, la population faisant face à la hausse des prix du carburant et des denrées alimentaires. La performance des émetteurs « High Yield » chinois a une nouvelle fois été volatile (-0.1%), avec une hausse importante en début de mois, liée au fait que certains développeurs immobiliers vont pouvoir émettre des obligations internationales sécurisées par des lettres de crédit garanties par des banques notées « Investment Grade », ce qui va leur permettre d'améliorer leur liquidité. Cependant, le reconfinement de Shanghai, qui met à l'arrêt le secteur immobilier, et les ventes de logements dans les autres régions qui sont toujours en baisse importante par rapport à l'an dernier a provoqué une baisse du secteur sur le reste du mois. En Inde, les émetteurs ont souffert de la contagion des inquiétudes sur le ralentissement économique chinois (- 2.6%). Ailleurs en Asie, le Sri Lanka, a fait défaut sur \$51 milliards de dette externe.

Malgré la légère remontée des marchés obligataires et actions durant la dernière semaine de mai, leur performance a été une nouvelle fois négative sur le mois, et s'explique par une augmentation des différentiels de crédit de 42 pdb, qui terminent à 570 pdb. Malgré la persistance de l'inflation aux Etats-Unis et en Europe, les craintes d'une récession mondiale ont engendré une baisse des rendements américains, en particulier les taux courts, le rendement à cinq ans terminant le mois à 2.81% (-17 pdb par rapport à fin avril). La publication de résultats décevants de certaines entreprises américaines du secteur de la grande distribution, ainsi que la baisse de -16.6% des ventes de logements neufs par rapport à avril ont alimenté ces craintes de récession. Les indicateurs économiques plus faibles qu'attendus en Chine au mois d'avril ont entraîné de nouvelles révisions à la baisse de la croissance de son PIB en 2022, maintenant prévue à +3.7% pour 2022 par JP Morgan. A la fin du mois, les marchés ont rattrapé une partie de leur performance négative après la publication du ralentissement de l'inflation au mois d'avril aux Etats-Unis, des dépenses des ménages en augmentation, et un allègement des restrictions à la mobilité à Shanghai. Malgré cela, les investisseurs s'attendent toujours à une nouvelle hausse des taux directeurs de 50 pdb par la Fed au mois de juin, et à une hausse de 100 pdb des taux directeurs par la Banque Centrale Européenne (BCE) d'ici la fin de l'année. Le prix du baril a clôturé à 123 dollars à la fin du mois, en augmentation suite à la décision de l'Union Européenne de mettre fin à 90% de ses importations de pétrole russe. Ce mois-ci, le seul pays ayant enregistré une performance positive est l'Ukraine (+9.7%). Malgré la prise de Marioupol par les troupes russes, la résistance ukrainienne dans le reste des régions de conflit est forte, et les avancées russes sont limitées. De plus, les émetteurs ukrainiens, hormis des problèmes logistiques, sont parvenus à maintenir la plupart de leurs opérations et une situation de liquidité leur permettant de servir leur dette. Les trois pays ayant enregistré la plus forte baisse ce mois-ci sont la Chine (-5.9%), Macao (-5.6%), et le Chili (-2.9%). A Macao, les opérateurs de casino continuent de voir leurs revenus diminuer et de souffrir des restrictions imposées par le gouvernement chinois, qui empêchent une reprise du trafic. En Chine, le gouvernement a annoncé une série de mesures principalement fiscales pour relancer l'économie, et la Banque Centrale chinoise a abaissé le taux de référence d'emprunt immobilier à 5 ans de 4.6% à 4.45%, dans le but de soutenir le secteur. Malgré cela, les émetteurs chinois « High Yield » ont continué de souffrir de développements idiosyncratiques négatifs et du confinement à Shanghai, qui ralentit les ventes de logements. Nous avons maintenu notre exposition aux émetteurs chinois en effectuant des arbitrages pour renforcer notre exposition à des obligations se situant des valorisations attractives. Ailleurs en Asie, l'Inde (-1.2%) et l'Indonésie (-0.2%) ont souffert de la contagion du mouvement de vente sur la Chine. Au Chili, le projet de nouvelle constitution et les potentiels changements sur les concessions des producteurs miniers a pesé sur les émetteurs. De plus, en début de mois, la banque centrale chilienne a relevé ses taux directeurs de 125 pdb, alors que le marché s'attendait à une hausse de 100 pdb. En Colombie (+0.7%), la performance positive s'explique par les résultats du premier tour des élections présidentielles en fin de mois, qui ont placé le candidat de gauche G. Petro en tête, et l'indépendant R. Hernandez en deuxième position, créant la surprise et ayant un impact légèrement positif sur les valorisations des obligations, les chances d'une défaite de Petro au second tour augmentant et étant vue comme positive par les marchés. Après quatre mois de discussion, l'Equateur et le FMI ont finalement conclu un accord sur le versement d'un milliard de dollars au pays d'ici mi-juin, un versement additionnel de 700 millions de dollars étant attendu d'ici la fin de l'année.

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

En juin, la performance négative de l'indice CEMBI HY+ s'explique légèrement par la composante taux, le rendement américain à dix ans ayant augmenté de 27 pdb et terminant à 3.0%, en revanche, nous avons assisté à une forte augmentation, par ricochet du High Yield des pays développés, des écarts de rendement de 100 pdb, terminant à 670 pdb. Juste avant l'annonce de l'augmentation des taux directeurs de la Fed de 75 pdb le 15 juin, la courbe des rendements américains s'est brièvement inversée, les investisseurs s'attendant à une politique monétaire agressive à court terme pour lutter contre une inflation toujours élevée, de +8.6% annualisée au mois de mai aux Etats-Unis. J. Powell a laissé la porte ouverte à une nouvelle hausse de 75 pdb en juillet, et les investisseurs s'attendent à une hausse de cette ampleur puis à trois hausses de 25 pdb d'ici la fin de l'année. Après avoir quasiment atteint 3.5% en milieu de mois, le rendement américain à 10 ans a baissé, les marchés anticipant une récession. En effet, les indices de production manufacturière aux Etats-Unis, en Europe et en Chine ont surpris à la baisse, témoignant d'un ralentissement de la croissance mondiale. Par conséquent, le prix du baril de pétrole a lui aussi légèrement baissé de 4% ce mois-ci. Ce mois-ci, tous les pays ont enregistré une performance négative, les trois pays ayant connu la plus forte baisse étant Macao (-14.1%), la Chine (-10.1%) et la Colombie (-7.1%). A Macao, les opérateurs de casino ont souffert des nouvelles restrictions à la mobilité imposées par le gouvernement. En Chine, malgré les légers allègements des restrictions à la mobilité, les émetteurs du secteur immobilier ont continué d'enregistrer une performance négative, notamment les plus fragiles. Les ventes de logement sont toujours en berne, et les développements idiosyncratiques négatifs se sont aussi répercutés sur les valorisations de certains des émetteurs les plus solides, ainsi qu'aux secteurs autres que l'immobilier. Colombie, les émetteurs ont été affecté par les résultats de l'élection présidentielle, qui ont porté au pouvoir Gustavo Petro, le premier président de gauche de l'histoire du pays. En Equateur (-6.2%), le pays est secoué par de violents affrontements, des manifestants indigènes étant mobilisés dans tout le pays pour protester contre la hausse des prix. Le président G. Lasso a échappé à la destitution en fin de mois. Dans le même temps, le FMI a approuvé le versement de 1 milliard de dollars en soutien au pays. En Turquie (-2.4%), la banque centrale a annoncé une nouvelle mesure non orthodoxe qui impose un ratio de détention maximal de devises étrangères aux entreprises qui souhaitent obtenir des prêts en monnaie locale, afin de soutenir la livre, qui s'est appréciée de 4%. L'impact sur les émetteurs a été limité, une grande partie d'entre eux bénéficiant de revenus dollarisés pour servir leur dette en devise étrangère. En Ukraine (-3.2%), le conflit armé se poursuit dans l'Est du pays, et la Russie a officiellement fait défaut sur sa dette externe. La suspension de l'approvisionnement en gaz de Gazprom à l'Allemagne a fait augmenter le prix du gaz européen de 58% depuis le début du mois. En Afrique, Le FMI a approuvé un financement de 750m de dollars au Congo pour soutenir des réformes de gouvernance et des dépenses d'infrastructure.

En juillet, la performance positive des marchés obligataires s'explique principalement par la composante taux, le rendement américain à dix ans ayant baissé de 36 pdb, et ce malgré la deuxième hausse consécutive de 75 pdb par la Fed, la première hausse de 50 pdb par la BCE depuis l'an 2000, et les chiffres de l'inflation aux Etats-Unis qui ont surpris à la hausse (+9.1% vs 8.8% attendu). Les investisseurs semblent s'attendre à une légère récession au deuxième semestre, les indices PMI manufacturiers aux Etats-Unis et en Europe étant en contraction ce mois-ci. Cependant, les écarts de rendements se sont contractés de seulement 8 pdb, l'environnement obligataire émergent restant sensible à l'évolution de la politique monétaire américaine et aux restrictions à la mobilité qui se poursuivent en Chine qui ne permettent toujours pas d'observer un rebond économique. Sur ce fond d'inquiétude récessionniste, le prix du baril de pétrole termine à 110 dollars (-5% sur le mois). A l'inverse, les tensions entre la Russie et l'Europe concernant l'approvisionnement en gaz par Gazprom ont provoqué une hausse des prix du gaz européen de +32%. Les trois pays ayant enregistré une performance positive sont Macao, Israël et la Colombie. A Macao (+13.1%), les émetteurs ont récupéré une partie de leur forte baisse qui été liée au mouvement de vente sur la Chine mais aussi à la nouvelle fermeture des casinos jusqu'en milieu de mois. En Israël (+7.2%), la performance positive est liée à un développement idiosyncratique positif sur un émetteur. Enfin, en Colombie (+3.3%), les émetteurs ont rattrapé une partie du mouvement de vente qui avait eu lieu post-élection présidentielle. En Ukraine (-13.7%), les émetteurs ont souffert du défaut de la compagnie gazière nationale Naftogaz sur ses obligations étrangères 2022 et 2024, mais aussi de l'offre d'échange du souverain ukrainien qui propose une extension de ses maturités sur sa dette externe arrivant à échéance au mois de septembre. Malgré l'annonce d'un stimulus fiscal de 220 milliards de dollars au deuxième semestre, en Chine (-9.1%), les émetteurs ont une nouvelle fois connu une baisse en début de mois, à cause des restrictions à la mobilité et de développements idiosyncratiques négatifs. L'annonce de la création d'un fonds garanti par l'Etat pour les projets immobiliers inachevés ou bloqués a permis une stabilisation de la performance en fin de mois. Les effets bénéfiques du stimulus fiscal chinois sur la croissance mondiale sont plutôt attendus pour le deuxième semestre. En Argentine (-4.4%), la démission du ministre de l'économie F. Guzman, pionnier de l'accord avec le FMI, et la nomination

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

de S. Batakis, proche de Kirchner, a suscité l'inquiétude des investisseurs sur la future politique économique. Cependant, la ministre a eu des propos rassurants, réaffirmant sa volonté de respecter l'accord avec le FMI. Ailleurs en Amérique Latine, El Salvador a annoncé un programme de rachats obligataire de 1.6 milliards de dollars de dette souveraine.

Dans un contexte de remontée des taux souverains américains, la performance positive des marchés obligataires au cours du mois d'août s'explique par une compression des écarts de rendements de 51 pdb (de 655 à 604 pdb) ainsi que par le portage. Après un mouvement de vente important au mois de juin et juillet, aux Etats-Unis, le ralentissement de l'inflation (+8.5% en juillet vs 9.1% en juin) et la résilience du marché de l'emploi, ainsi que la réouverture progressive et les mesures de stimulus fiscal en Chine ont permis d'envisager la possibilité d'éviter une récession mondiale. Malgré cela, le rendement américain à dix ans a augmenté de 55 pdb, terminant à 3.19%, les investisseurs s'attendant à ce que l'inflation reste élevée à court terme. Lors de la conférence de Jackson Hole à la fin du mois, Jerome Powell a soutenu sa volonté de maintenir une politique monétaire restrictive, la priorité étant la stabilité des prix. Les investisseurs s'attendent en majorité à une nouvelle hausse des taux directeurs de 75 pdb par la Fed au mois de septembre, alors que les attentes d'un assouplissement monétaire en 2023 semblent remises en question. Dans la zone euro, l'inflation du mois d'août (+9.1%), qui a atteint un plus haut historique, et le taux de chômage au plus bas ont entraîné une anticipation d'une hausse des taux directeurs par la BCE de 75 pdb en septembre. Face à ces craintes sur la conjoncture économique mondiale, les marchés obligataires émergents se sont montrés résilients comparés aux marchés actions, le S&P clôturant le mois à -4.2%, mais aussi à l'US High Yield (-1.9%). Les trois pays ayant enregistré une performance positive sont l'Argentine, la Chine et l'Ukraine. Après le mouvement de vente suite à la démission du ministre de l'économie Martin Guzman au mois de juillet, la nomination de Sergio Massa pour le remplacer a rassuré les investisseurs sur la volonté de l'Argentine (+8.8%) de respecter l'accord avec le FMI. En Chine (+7.3%), les autorités ont annoncé le déblocage de prêts aux développeurs pouvant atteindre 200 milliards de yuans (29 milliards de dollars) pour assurer l'achèvement des projets immobiliers mis à l'arrêt. Le gouvernement chinois a également annoncé 19 mesures pour aider à stabiliser l'économie, dont l'augmentation du quota des outils de financement des banques d'Etat de 300 milliards de yuans (43 milliards de dollars). En outre, six développeurs immobiliers sont entrés dans un programme d'émission de prêts garantis par l'Etat, ce qui a envoyé un signal positif sur la volonté du gouvernement de soutenir le secteur, et a profité à l'ensemble des développeurs. Enfin, en Ukraine (+5.9%), les émetteurs ont bénéficié du léger rebond des marchés obligataires, alors que le conflit militaire avec la Russie se poursuit. A Macao (-2.7%), bien que le revenu issu des jeux soit légèrement en augmentation au mois d'août comparé au mois de juillet, il atteint seulement 9% des niveaux pré-covid, à cause des politiques restrictives avec la Chine et la limitation des visas. Au Mexique (-1.9%), le défaut inattendu d'une des financières non bancaires les plus importantes du secteur a déclenché une perte de confiance des investisseurs et un mouvement de vente généralisé sur l'ensemble du secteur. Enfin, après plusieurs semaines de négociations, le FMI a accordé un prêt de 2.9 Mds de dollars au Sri Lanka, conditionné à une restructuration de sa dette et à la mise en place de réformes structurelles.

Les marchés obligataires des pays émergents ont enregistré une performance négative en septembre, qui s'explique par une augmentation des écarts de rendement (+44 pdb à 648 pdb pour le CEMBI Broad Div HY) et par une forte augmentation des taux souverains américains (+75 pdb sur le 5 ans, à 4.09%). L'environnement de taux est resté très volatil tout au long du mois, notamment aux Etats-Unis où les pressions inflationnistes sont toujours fortes (+8.3% d'augmentation annuelle pour l'indice des prix à la consommation au mois d'août 2022) et la Fed a maintenu en conséquence sa politique de resserrement monétaire (troisième hausse consécutive de 75 pdb du taux directeur lors de la réunion de septembre). En fin de mois, certains développements propres à la situation économique-financière au Royaume-Uni, à savoir la réforme fiscale finalement avortée annoncée par la première ministre Liz Truss et l'intervention subséquente de la Banque d'Angleterre sur les marchés ont largement contribué à alimenter la volatilité sur les places financières mondiales. En Europe, après la publication d'une inflation record à deux chiffres en zone euro au mois de septembre (+10.0%), les marchés s'attendent toujours à une hausse de taux directeurs de 75 pdb par la BCE en octobre. L'hypothèse d'un « tournant » dans la politique monétaire américaine s'est pour l'instant éloigné. L'un des rares actifs financiers ayant enregistré une performance positive ce mois-ci est le dollar (+3.1% sur le mois pour le Dollar Index), se réaffirmant en tant que valeur refuge. Tous les pays qui composent l'indice CEMBI Broad Div HY ont enregistré une performance négative ce mois-ci, à l'exception de l'Ukraine (+6.0%) et ce malgré l'annexion à la Russie de quatre régions du pays et la mobilisation de soldats russes supplémentaires.

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

Cette performance positive s'explique principalement par un développement positif sur un émetteur ukrainien. Les trois pays ayant enregistré la performance la plus négative sont la Chine (-10.9%), la Colombie (-6.3%), et le Nigeria (-6.3%). En Chine, le stimulus fiscal et les différentes mesures de soutien au secteur immobilier ne semblent pas suffire à engendrer un rebond des ventes de logements, qui sont en baisse de 30% en valeur au premier semestre 2022, ni à régler les problèmes de liquidités des émetteurs, dont le taux de défaut prévu autour de 40% pour 2022. La politique zéro covid se poursuit et retarde la reprise de la croissance économique, qui devrait être d'environ 3.0% en 2022, en dessous de la moyenne de l'Asie émergente. En Colombie, il n'y a pas eu de développement idiosyncratique majeur mais l'environnement politico-économique toujours incertain continue de peser sur les valorisations, en particulier sur les durations les plus longues. Au Nigeria, les inquiétudes sur le souverain, qui peine à endiguer l'inflation et dont le déficit fiscal se détériore, se sont répercutées sur les valorisations des obligations « corporates ». En Afrique, le Ghana a commencé un projet de restructuration de sa dette intérieure, afin de pouvoir initier des discussions avec le FMI sur un programme de soutien. A Macao, bien que la performance soit négative sur le mois (-2.5%), les prix des obligations ont légèrement rebondi en fin de mois et sur la première semaine d'octobre suite à l'annonce de la reprise d'un système de visa électronique et des visites de groupes pour la population chinoise, qui pourrait permettre de relancer la fréquentation des casinos, en berne depuis le covid.

Au mois d'octobre, la performance négative des marchés émergents s'explique par une hausse importante des écarts de rendement (+61 pdb à 709 pdb sur le CEMBI Broad Diversified HY), ainsi que par la poursuite de l'augmentation des taux souverains américains (+25 pdb sur le dix ans). L'inflation aux Etats-Unis s'est de nouveau révélée au-dessus des attentes, à +8.2%, et à +6.6% hors énergie et denrées alimentaires, ce qui a entraîné une hausse des taux importante jusqu'à la fin du mois, le rendement à dix ans ayant dépassé les 4.2%, son plus haut niveau depuis 2008. Suite à cela, un article d'un journaliste proche de la Fed suggérant un ralentissement de la vitesse de la normalisation monétaire a suscité des espoirs sur un potentiel « pivot » de la Fed en 2023, et entraîné une baisse des taux américains, le dix ans terminant le mois à 4.07%. En dépit de la hausse du taux directeur par la BCE, ces espoirs ont été renforcés par la hausse de taux de seulement 50 pdb de la Banque du Canada (vs 75 pdb attendus), et ont profité aux marchés actions européens et américains, qui ont enregistré un rebond important au mois d'octobre (+7.5% pour le S&P 500 et +10.1% pour l'Euro Stoxx 50). Cela dit, ce ralentissement du resserrement monétaire aux Etats-Unis n'est pas attendu avant l'an prochain, les investisseurs anticipant toujours un taux terminal entre 4.25% et 4.5% à la fin de l'année. Trois pays de l'indice CEMBI Broad Diversified High Yield ont enregistré une performance positive ce mois-ci, Israël, la Turquie et le Brésil. En Israël (+2.7%), la performance positive est liée à un développement positif sur le principal émetteur du pays. En Turquie (+1.4%), malgré une nouvelle baisse des taux directeurs de 100 pdb par la banque centrale, alors que l'inflation a atteint un nouveau record annuel de 83% au mois de septembre, les émetteurs « corporates » se sont montrés résilients, en particulier les banques, profitant d'une augmentation de la demande de la part d'investisseurs locaux. Au Brésil (+1.2%), les élections présidentielles ont porté le candidat de gauche et ex-président Lula au pouvoir. La capacité du vainqueur de réaliser son programme de larges dépenses et de baisse des taxes devrait être largement limitée par le maintien d'un Congrès centriste, et l'impact sur les émetteurs brésiliens ne devrait pas être majeur. La Chine (-18.9%) a une nouvelle fois enregistré la performance la plus négative de l'univers « High Yield » émergent. Le XXème Congrès du Parti Communiste, très attendu, a déçu à de nombreux égards. Les mesures de stimulus fiscal ne devraient pas augmenter de manière significative, et la politique zéro covid devrait perdurer jusqu'au moins mi-2023. Les investisseurs ne s'attendent donc pas à une reprise économique chinoise, ce qui a entraîné une nouvelle baisse des obligations du secteur immobilier, qui ont continué à être impactées par des nouvelles idiosyncratiques négatives sur certains émetteurs, pourtant considérés comme de bonne qualité au sein du segment « High Yield ». Les opérateurs de casinos à Macao (-5.0%) sont toujours affectés par ces restrictions à la mobilité. En Europe, les tensions entre la Russie et l'Ukraine se sont intensifiées, la Russie ayant renforcé les bombardements, et exprimé la volonté de suspendre l'accord sur l'exportation des céréales ukrainiennes. En Afrique du sud (-0.1%), l'annonce du budget de l'Etat a été bien reçue par les investisseurs, le déficit fiscal attendu en nette amélioration d'ici 2024 (de -1.2% du PIB à +0.7%). Alors que la situation du pays semble s'améliorer, il n'en est pas de même pour le Nigeria (-3.4%), qui a annoncé avoir entamé des discussions avec ses créanciers pour restructurer sa dette locale. En Colombie, face aux pressions inflationnistes croissantes, la Banque Centrale est parvenue à un consensus et a augmenté le taux directeur de 100 pdb à 11%.

En novembre, la performance positive des marchés émergents s'explique d'une part par la baisse importante des écarts de rendements (-107 pdb) et d'autre part par la baisse des taux souverains américains (-45 pdb sur le dix ans). Ce rebond s'explique principalement par les chiffres de l'inflation américaine du mois d'octobre, qui est ressortie plus faible qu'attendue

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

et en décélération par rapport au mois précédent (+7.7% vs +8.1% attendu), et laisse entrevoir le « pivot » de la Fed à moyen terme, qui a été appuyé par ses commentaires sur un potentiel ralentissement du resserrement monétaire à venir. La dernière hausse de taux de l'année pourrait ralentir à 50 pdb, après quatre hausses consécutives de 75 pdb. Malgré cela, les indicateurs économiques aux Etats-Unis, comme les indices PMI ou encore les inscriptions au chômage, témoignent d'un ralentissement conjoncturel et confirment les anticipations de récession des investisseurs en 2023. Cependant, l'incertitude plane encore sur l'ampleur et la durée de cette récession, bien que le consensus semble plutôt tendre vers une récession « modérée ». En Europe, le retard et la manière plus graduelle de la BCE d'augmenter les taux pourraient retarder l'impact sur l'économie. Bien que le mois de novembre est un mois de performance positive pour la majorité des classes d'actifs, il convient de noter que la volatilité est toujours de mise, notamment sur les marchés actions, qui ont été impacté en fin de mois par un regain des cas de covid en Chine, qui ont atteint des records et ont entraîné la mise en place de nouvelles restrictions, éloignant encore les espoirs de réouverture de l'économie chinoise. Pour la première fois depuis plusieurs mois, tous les pays de l'indice CEMBI Broad Diversified HY ont enregistré une performance positive ce mois-ci, en particulier la Chine, Macao et l'Ukraine, qui sont également parmi les pays qui enregistrent la performance la plus négative depuis le début de l'année. La Chine (+45.8%) a enregistré une performance positive ce mois-ci, en particulier sur le secteur immobilier, qui a profité de l'annonce de mesures de soutien financier plus concrètes que dans le passé, avec plus de 180 milliards de dollars de lignes de crédit qui devraient être mises à la disposition des développeurs par les banques, les six plus importantes d'entre elles ayant déjà signé des accords avec dix-sept développeurs pour leur accorder des moyens de financement variés. En plus de cela, la Banque Centrale a baissé le ratio de réserve de 25 pdb, ce qui devrait débloquent 80 milliards de dollars de liquidités sur le marché monétaire et profiter au secteur immobilier ainsi qu'à la stabilité de l'économie. A Macao (+27.0%), le gouvernement chinois a provisoirement étendu les licences des six opérateurs existants pour une durée de dix ans, ce qui a rassuré les investisseurs. Cependant, bien que le risque réglementaire soit maintenant réduit, le niveau des revenus reste encore bien en-dessous des niveaux pré-covid, et la levée des restrictions à la mobilité reste le principal catalyseur pour les émetteurs. Enfin, l'Ukraine (+19.6%) a également enregistré une performance positive, sans amélioration notable au niveau du conflit avec la Russie. Cependant, certains émetteurs ont procédé à un rachat de leur dette en dollars, ce qui a eu un impact positif sur les valorisations, qui se maintiennent à des niveaux très décotés. En Turquie (+4.6%), malgré l'inflation galopante de plus de 80% en octobre, la Banque Centrale a pour la quatrième fois consécutive baissé son taux directeur de 150 pdb à 9%. En Afrique, le Ghana (+4.7%) semble avancer sur un programme de restructuration de sa dette intérieure et extérieure avec le FMI.

En décembre, la performance positive des marchés obligataires émergents s'explique par la compression des différentiels de crédit (-55 pdb), en partie contrebalancée par l'augmentation des taux souverains américains (+27 pdb sur le rendement américain à dix ans), qui termine le mois à 3.87%. Malgré le ralentissement de l'inflation aux Etats-Unis au mois de novembre (+7.1% par rapport à l'an dernier), en particulier sur le secteur des biens, la Fed a tenu un discours prudent quant au potentiel « pivot monétaire », notant la persistance d'un marché du travail sous tension, et du niveau de l'inflation sur les services trop élevé pour considérer une baisse des taux directeurs à moyen terme. Comme attendu, elle a donc augmenté ses taux directeurs de 50 pdb au mois de décembre, mettant fin aux quatre hausses consécutives de 75 pdb, et la BCE a elle aussi augmenté son taux directeur de 50 pdb. Ces inquiétudes sur la persistance de l'inflation ont été accrues par l'annonce du gouvernement chinois de la levée de la quarantaine pour les touristes entrants dans le pays. Les marchés craignent que cette décision ne stimule la demande chinoise et participe à l'augmentation de l'inflation mondiale, en particulier sur les prix des matières premières et de l'énergie. La réouverture pose également des questions sur une recrudescence des cas de covid à l'échelle mondiale. Ces éléments, qui s'ajoutent à la probabilité grandissante d'une récession mondiale l'an prochain, ont provoqué une baisse des marchés actions, en particulier aux Etats-Unis (le S&P 500 perd -5.9% ce mois-ci). Le dollar s'est déprécié de -2.3% face aux autres devises sur fond de risque de ralentissement économique aux Etats-Unis, appuyé par des indicateurs tels que le PMI industriel en contraction. L'annonce de la Russie de l'arrêt de la livraison de pétrole aux pays appliquant le prix plafond de 60 dollars n'a eu qu'un impact limité sur les cours du Brent, qui termine à 85.9\$ par baril. La grande majorité des pays de l'indice CEMBI Broad Diversified HY ont enregistré une performance positive ce mois-ci, en particulier la Chine (+20.7%), qui continue de profiter des mesures de soutien mises en place par le gouvernement pour le secteur immobilier, ainsi que des signaux positifs sur la réouverture de l'économie. En début de mois, le gouvernement chinois a ordonné à quatre banques d'Etat d'émettre des prêts pour aider certains développeurs à repayer leurs obligations internationales, et plusieurs ont annoncé avoir signé des partenariats avec des banques. Cependant, la stabilité du marché immobilier à long terme repose sur la confiance des ménages et la reprise des ventes de logements, toujours en berne pour le moment. En Ukraine (+3.8%), bien que les affrontements avec la

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

Russie se poursuivent, certains émetteurs ont annoncé un rachat partiel ou total de certaines de leurs obligations internationales. Au Pérou (+1.5%), le président Castillo a été destitué en début de mois, et remplacé par Diana Boluarte, qui a formé un gouvernement jugé « technocrate ». Le pays a été secoué par de violentes manifestations, les citoyens réclamant des élections présidentielles anticipées. Finalement, le Congrès a voté en faveur d'élections présidentielles en avril 2024, deux ans plus tôt que prévu. Cette réforme, qui doit encore être validée dans les prochaines semaines, ne répond que partiellement aux demandes des manifestants, qui souhaitaient une tenue des élections en 2023. Bien que la situation politique reste instable et à surveiller, cela n'a pas affecté les émetteurs « corporates ». A l'issue du troisième examen de la politique économique mise en place depuis juillet par le gouvernement, le FMI a versé une tranche supplémentaire de six milliards de dollars à l'Argentine (+5.8%), et a déclaré être satisfait des mesures mises en place, l'inflation étant en ralentissement et les réserves de change en augmentation, soulignant cependant la persistance de déséquilibres macroéconomiques et des conditions restant fragiles. En Afrique, le Ghana (-6.0%) a annoncé la suspension du service de sa dette externe, après avoir signé un accord de principe avec le FMI en début de mois sur un prêt de trois milliards de dollars.

Luxembourg, le 18 avril 2023

Le Conseil d'Administration

Les chiffres figurant sur ce rapport sont historiques et ne sont pas forcément représentatifs des performances futures.

Aux Actionnaires de
IVO FUNDS
Société d'Investissement à Capital Variable
4, rue Peternelchen
L-2370 HOWALD
Grand-Duché du Luxembourg

RAPPORT DU RÉVISEUR D'ENTREPRISES AGRÉÉ

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers de IVO FUNDS (la « SICAV ») et de chacun de ses compartiments comprenant l'état du patrimoine et l'inventaire du portefeuille-titres au 31 décembre 2022, ainsi que le résultat des opérations et des variations des actifs nets pour l'exercice clos à cette date, et les notes aux états financiers, incluant un résumé des principales méthodes comptables.

A notre avis, les états financiers ci-joints donnent une image fidèle de la situation financière de la SICAV et de chacun de ses compartiments au 31 décembre 2022, ainsi que du résultat de leurs opérations et des variations de leurs actifs nets pour l'exercice clos à cette date, conformément aux obligations légales et réglementaires relatives à l'établissement et à la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit en conformité avec la loi du 23 juillet 2016 relative à la profession de l'audit (la loi du 23 juillet 2016) et les normes internationales d'audit (ISA) telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). Les responsabilités qui nous incombent en vertu de la loi du 23 juillet 2016 et des normes ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités du réviseur d'entreprises agréé pour l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes également indépendants de la Société conformément au code international de déontologie des professionnels comptables, y compris les normes internationales d'indépendance, publié par le Comité des normes internationales d'éthique pour les comptables (Code de l'IESBA) tel qu'adopté pour le Luxembourg par la CSSF, ainsi qu'aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe au Conseil d'Administration de la SICAV. Les autres informations se composent des informations présentées dans le rapport annuel mais ne comprennent pas les états financiers et notre rapport du réviseur d'entreprises agréé sur ces états financiers.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités du Conseil d'Administration de la SICAV et des responsables du gouvernement d'entreprise pour les états financiers

Le Conseil d'Administration de la SICAV est responsable de l'établissement et de la présentation fidèle des états financiers, conformément aux obligations légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg, ainsi que du contrôle interne qu'il considère comme nécessaire pour permettre l'établissement des états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des états financiers, c'est au Conseil d'Administration de la SICAV qu'il incombe d'évaluer la capacité de la SICAV à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si le Conseil d'Administration de la SICAV a l'intention de liquider la SICAV ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à lui.

Responsabilités du réviseur d'entreprises agréé pour l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et de délivrer un rapport du réviseur d'entreprises agréé contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément à la loi du 23 juillet 2016 et aux ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément à la loi du 23 juillet 2016 et aux ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre:

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne.
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la Société.
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le Conseil d'Administration de la SICAV, de même que les informations y afférentes fournies par ce dernier.

- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par le Conseil d'Administration de la SICAV du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la Société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Cependant, des événements ou situations futurs pourraient amener la Société à cesser son exploitation.
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la forme et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables du gouvernement d'entreprise notamment l'étendue et le calendrier prévu des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Pour Deloitte Audit, Cabinet de révision agréé

Emmanuelle Miette, *Réviseur d'entreprises agréé*

Partner

Luxembourg, le 18 avril 2023

Etat du patrimoine

(exprimé dans la devise du compartiment)

| | Notes | IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME EUR | IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES EUR | IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI EUR |
|--|--------|--|---|---|
| ACTIF | | | | |
| Portefeuille-titres au coût d'acquisition | | 536 929 059 | 25 837 997 | 101 955 745 |
| Plus-value/ (moins-value) nette non-réalisée | | (58 661 767) | (2 682 358) | (5 427 542) |
| Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation | 2.2 | 478 267 292 | 23 155 639 | 96 528 203 |
| Avoirs bancaires | 2.2 | 9 128 725 | 1 156 291 | 5 119 175 |
| A recevoir sur souscriptions d'actions | | 392 566 | - | - |
| A recevoir sur change comptant | | - | - | 605 233 |
| Dividendes à recevoir | | - | 762 | - |
| Intérêts sur obligations à recevoir | | 10 900 018 | 511 441 | 1 811 406 |
| Gain non-réalisé sur contrats de change à terme | 2.6, 7 | 12 617 369 | 1 006 474 | 3 100 666 |
| Autres actifs | | - | 82 380 | - |
| | | 511 305 970 | 25 912 987 | 107 164 683 |
| PASSIF | | | | |
| A payer sur rachats d'actions | | 1 015 | - | 210 684 |
| A payer sur change comptant | | - | - | 605 318 |
| Commission de gestion et de commercialisation à payer | 3 | 1 137 168 | 85 001 | 144 774 |
| Commission de performance à payer | 3 | 12 | - | - |
| Commission de banque dépositaire et d'agent payeur à payer | 4 | 31 410 | 3 831 | 6 356 |
| Taxe d'abonnement à payer | 6 | 38 198 | 2 016 | 10 439 |
| Commission d'agent administratif à payer et domiciliataire à payer | 5 | 28 017 | 8 362 | 11 856 |
| Commission d'agent teneur de registre à payer | 5 | 17 973 | 3 324 | 6 978 |
| Frais professionnels à payer | | 162 991 | 4 360 | 11 718 |
| Intérêts et frais bancaires à payer | | 3 071 | 917 | 1 242 |
| Perte non-réalisée sur contrats de change à terme | 2.6, 7 | 39 198 | 3 236 | 11 700 |
| | | 1 459 053 | 111 047 | 1 021 065 |
| ACTIFS NETS | | 509 846 917 | 25 801 940 | 106 143 618 |

Etat du patrimoine (suite)

(exprimé dans la devise du compartiment)

| | Notes | Consolidé EUR |
|--|--------|--------------------|
| ACTIF | | |
| Portefeuille-titres au coût d'acquisition | | 664 722 801 |
| Plus-value/ (moins-value) nette non-réalisée | | (66 771 667) |
| Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation | 2.2 | 597 951 134 |
| Avoirs bancaires | 2.2 | 15 404 191 |
| A recevoir sur souscriptions d'actions | | 392 566 |
| A recevoir sur change comptant | | 605 233 |
| Dividendes à recevoir | | 762 |
| Intérêts sur obligations à recevoir | | 13 222 865 |
| Gain non-réalisé sur contrats de change à terme | 2.6, 7 | 16 724 509 |
| Autres actifs | | 82 380 |
| | | 644 383 640 |
| PASSIF | | |
| A payer sur rachats d'actions | | 211 699 |
| A payer sur change comptant | | 605 318 |
| Commission de gestion et de commercialisation à payer | 3 | 1 366 943 |
| Commission de performance à payer | 3 | 12 |
| Commission de banque dépositaire et d'agent payeur à payer | 4 | 41 597 |
| Taxe d'abonnement à payer | 6 | 50 653 |
| Commission d'agent administratif et domiciliaire à payer | 5 | 48 235 |
| Commission d'agent teneur de registre à payer | 5 | 28 275 |
| Frais professionnels à payer | | 179 069 |
| Intérêts et frais bancaires à payer | | 5 230 |
| Perte non-réalisée sur contrats de change à terme | 2.6, 7 | 54 134 |
| | | 2 591 165 |
| ACTIFS NETS | | 641 792 475 |

Résultat des opérations et des variations des actifs nets

(exprimé dans la devise du compartiment)

| | Notes | IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME EUR | IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES EUR | IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI EUR |
|---|--------|--|---|---|
| Actifs nets au début de l'exercice | | 499 002 345 | 28 340 862 | 91 427 980 |
| REVENUS | | | | |
| Dividendes nets | 2.7 | 472 348 | 167 604 | - |
| Intérêts sur obligations | 2.7 | 40 519 075 | 2 310 028 | 5 979 493 |
| Intérêts bancaires | 2.7 | 87 332 | 6 593 | 18 138 |
| Autres revenus | | 8 327 | 4 | 95 |
| | | 41 087 082 | 2 484 229 | 5 997 726 |
| CHARGES | | | | |
| Commission de gestion et de commercialisation | 3 | 4 577 252 | 374 348 | 534 543 |
| Commission de performance | 3 | 10 | - | - |
| Commission de banque dépositaire et d'agent payeur | 4 | 135 655 | 14 833 | 28 105 |
| Taxe d'abonnement | 6 | 141 110 | 8 385 | 36 016 |
| Commission d'agent administratif et domiciliataire | 5 | 126 963 | 32 344 | 50 082 |
| Commission d'agent teneur de registre | 5 | 62 918 | 16 444 | 33 040 |
| Frais professionnels | | 331 971 | 19 053 | 59 038 |
| Intérêts et frais bancaires | | 56 108 | 6 929 | 9 616 |
| Frais de transactions | 2.3 | 12 383 | 4 427 | 5 671 |
| Autres frais | | 5 330 | 4 781 | 4 764 |
| | | 5 449 700 | 481 544 | 760 875 |
| Bénéfice/ (perte) net(te) sur investissements | | 35 637 382 | 2 002 685 | 5 236 851 |
| Bénéfice/ (perte) net(te) réalisé(e) sur | | | | |
| - vente de titres | 2.4 | (2 518 598) | 1 507 711 | 418 949 |
| - change | | 515 151 | 107 140 | 191 045 |
| - contrats de changes à terme | 2.6 | (45 394 007) | (3 078 718) | (8 269 519) |
| | | (47 397 454) | (1 463 867) | (7 659 525) |
| Resultat net réalisé sur l'exercice / la période | | (11 760 072) | 538 818 | (2 422 674) |
| Variation de la plus-value/ (moins-value) nette non-réalisée sur | | | | |
| - titres | | (48 795 063) | (4 185 553) | (7 195 302) |
| - contrats de changes à terme | 2.6, 7 | 14 246 020 | 886 024 | 3 219 970 |
| | | (34 549 043) | (3 299 529) | (3 975 332) |
| Résultat net des opérations | | (46 309 115) | (2 760 711) | (6 398 006) |
| Mouvements nets en capital | | | | |
| Souscriptions | | 150 660 146 | 5 666 465 | 42 698 971 |
| Rachats | | (93 164 077) | (5 444 676) | (21 572 193) |
| | | 57 496 069 | 221 789 | 21 126 778 |
| Dividende distribué | 9 | (342 382) | - | (13 134) |
| Actifs nets à la fin de l'exercice | | 509 846 917 | 25 801 940 | 106 143 618 |

Résultat des opérations et des variations des actifs nets (suite)

(exprimé dans la devise du compartiment)

| | Notes | Consolidé EUR |
|---|--------|---------------------|
| Actifs nets au début de l'exercice | | 618 771 187 |
| REVENUS | | |
| Dividendes nets | 2.7 | 639 952 |
| Intérêts sur obligations | 2.7 | 48 808 596 |
| Intérêts bancaires | 2.7 | 112 063 |
| Autres revenus | | 8 426 |
| | | 49 569 037 |
| CHARGES | | |
| Commission de gestion et de commercialisation | 3 | 5 486 143 |
| Commission de performance | 3 | 10 |
| Commission de banque dépositaire et d'agent payeur | 4 | 178 593 |
| Taxe d'abonnement | 6 | 185 511 |
| Commission d'agent administratif et domiciliataire | 5 | 209 389 |
| Commission d'agent teneur de registre | 5 | 112 402 |
| Frais professionnels | | 410 062 |
| Intérêts et frais bancaires | | 72 653 |
| Frais de transactions | 2.3 | 22 481 |
| Autres frais | | 14 875 |
| | | 6 692 119 |
| Bénéfice/ (perte) net(te) sur investissements | | 42 876 918 |
| Bénéfice/ (perte) net(te) réalisé(e) sur | | |
| - vente de titres | 2.4 | (591 938) |
| - change | | 813 336 |
| - contrats de changes à terme | 2.6 | (56 742 244) |
| | | (56 520 846) |
| Resultat net réalisé sur l'exercice / la période | | (13 643 928) |
| Variation de la plus-value/ (moins-value) nette non-réalisée sur | | |
| - titres | | (60 175 918) |
| - contrats de changes à terme | 2.6, 7 | 18 352 014 |
| | | (41 823 904) |
| Résultat net des opérations | | (55 467 832) |
| Mouvements nets en capital | | |
| Souscriptions | | 199 025 582 |
| Rachats | | (120 180 946) |
| | | 78 844 636 |
| Dividende distribué | 9 | (355 516) |
| Actifs nets à la fin de l'exercice | | 641 792 475 |

Informations statistiques

IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME

| | Devise | 31/12/22 | 31/12/21 | 31/12/20 |
|--------------------------------------|--------|---------------|---------------|---------------|
| Classe EUR-D (dis) | | | | |
| Nombre d'actions en circulation | | 138 619,215 | 142 891,578 | 150 983,178 |
| Valeur nette d'inventaire par action | EUR | 86,90 | 99,16 | 93,70 |
| Classe EUR-I (cap) | | | | |
| Nombre d'actions en circulation | | 1 383 243,718 | 1 278 359,870 | 1 250 333,179 |
| Valeur nette d'inventaire par action | EUR | 122,17 | 135,69 | 124,68 |
| Classe USD-I (cap) HDG | | | | |
| Nombre d'actions en circulation | | 131 478,324 | 132 238,059 | 139 286,374 |
| Valeur nette d'inventaire par action | USD | 111,66 | 121,52 | 110,51 |
| Classe EUR-IVO (cap) | | | | |
| Nombre d'actions en circulation | | 1 085 856,229 | 800 821,702 | 103 460,556 |
| Valeur nette d'inventaire par action | EUR | 130,21 | 144,32 | 130,73 |
| Classe EUR-R (cap) | | | | |
| Nombre d'actions en circulation | | 837 127,606 | 785 030,643 | 719 157,580 |
| Valeur nette d'inventaire par action | EUR | 117,79 | 131,53 | 121,58 |
| Classe EUR-W (cap) | | | | |
| Nombre d'actions en circulation | | 701 543,180 | 640 809,635 | 1 467 081,955 |
| Valeur nette d'inventaire par action | EUR | 103,39 | 114,38 | 104,49 |
| Classe EUR-Z (cap) | | | | |
| Nombre d'actions en circulation | | 24 780,372 | 45 185,912 | 16 978,409 |
| Valeur nette d'inventaire par action | EUR | 102,01 | 113,46 | 103,99 |
| Valeur nette d'inventaire | EUR | 509 846 917 | 499 002 345 | 438 634 324 |

IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES

| | Devise | 31/12/22 | 31/12/21 | 31/12/20 |
|--------------------------------------|--------|------------|-------------|-------------|
| Classe EUR-I (cap) | | | | |
| Nombre d'actions en circulation | | 90 233,721 | 87 056,479 | 52 286,135 |
| Valeur nette d'inventaire par action | EUR | 120,64 | 131,53 | 120,14 |
| Classe USD-I (cap) HDG | | | | |
| Nombre d'actions en circulation | | 11 936,028 | 8 032,915 | - |
| Valeur nette d'inventaire par action | USD | 102,24 | 110,07 | - |
| Classe EUR-R (cap) | | | | |
| Nombre d'actions en circulation | | 94 180,707 | 117 876,009 | 110 204,152 |
| Valeur nette d'inventaire par action | EUR | 116,29 | 128,10 | 118,01 |

Informations statistiques (suite)

IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES

| | Devise | 31/12/22 | 31/12/21 | 31/12/20 |
|--------------------------------------|--------|------------|------------|------------|
| Classe EUR-S (cap) | | | | |
| Nombre d'actions en circulation | | 30 000,000 | 10 000,000 | - |
| Valeur nette d'inventaire par action | EUR | 93,99 | 101,65 | - |
| Valeur nette d'inventaire | EUR | 25 801 940 | 28 340 862 | 19 286 440 |

IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI

| | Devise | 31/12/22 | 31/12/21 | 31/12/20 |
|--------------------------------------|--------|-------------|-------------|-------------|
| Classe EUR-D (dis) | | | | |
| Nombre d'actions en circulation | | 14 630,000 | 13 500,000 | - |
| Valeur nette d'inventaire par action | EUR | 91,00 | 100,23 | - |
| Classe EUR-I (cap) | | | | |
| Nombre d'actions en circulation | | 260 548,471 | 152 739,343 | 36 424,185 |
| Valeur nette d'inventaire par action | EUR | 103,46 | 112,69 | 110,56 |
| Classe EUR-R (cap) | | | | |
| Nombre d'actions en circulation | | 343 963,556 | 235 085,571 | 165 931,721 |
| Valeur nette d'inventaire par action | EUR | 101,64 | 111,42 | 110,01 |
| Classe EUR-S (cap) | | | | |
| Nombre d'actions en circulation | | 319 703,675 | 318 959,064 | 27 012,856 |
| Valeur nette d'inventaire par action | EUR | 104,76 | 113,59 | 110,94 |
| Classe EUR-Z (cap) | | | | |
| Nombre d'actions en circulation | | 10 274,369 | 3 540,281 | 4 402,401 |
| Valeur nette d'inventaire par action | EUR | 103,10 | 112,45 | 110,47 |
| Classe CHF-Z (cap) HDG | | | | |
| Nombre d'actions en circulation | | 47 374,000 | 35 254,000 | 11 205,000 |
| Valeur nette d'inventaire par action | CHF | 100,03 | 109,73 | 108,24 |
| Classe USD-Z (cap) HDG | | | | |
| Nombre d'actions en circulation | | 35 219,984 | 62 446,024 | 26 350,070 |
| Valeur nette d'inventaire par action | USD | 107,37 | 114,86 | 112,17 |
| Valeur nette d'inventaire | EUR | 106 143 618 | 91 427 980 | 29 302 114 |

IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME

Inventaire du portefeuille-titres

| Quantité / Valeur nominale | Dénomination | Devise originale | Coût d'acquisition EUR | Valeur d'évaluation EUR | % des actifs nets |
|--|--|---------------------|------------------------------|-------------------------------|----------------------|
| Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé | | | | | |
| Obligations | | | | | |
| 10 059 759 | ACI AIRPORT SUDAMERICA SA 6,875% 29/11/2034 (ISIN US00102JAC99) | USD | 6 976 759 | 7 933 896 | 1,56 |
| 2 000 000 | ADANI ELECTRICITY MUMBAI LTD - REGS - 3,949% 12/02/2030 | USD | 1 406 777 | 1 434 284 | 0,28 |
| 1 000 000 | ADANI GREEN ENERGY LTD - REGS - 4,375% 08/09/2024 | USD | 881 129 | 854 481 | 0,17 |
| 2 993 000 | ADANI GREEN ENERGY UP LTD / PRAYATNA DEVELOPERS PVT LTD / PARAMPUJYA SOLAR ENERG - REGS - 6,25% 10/12/2024 | USD | 2 844 860 | 2 740 968 | 0,54 |
| 4 300 000 | ADANI PORTS & SPECIAL ECONOMIC ZONE LTD 3,1% 02/02/2031 | USD | 2 809 705 | 2 970 737 | 0,58 |
| 4 000 000 | ADANI PORTS & SPECIAL ECONOMIC ZONE LTD 5% 02/08/2041 | USD | 2 424 198 | 2 703 284 | 0,53 |
| 1 500 000 | ADANI RENEWABLE ENERGY RJ LTD/KODANGAL SOLAR PARKS PVT LTD/WARDHA SOLAR MAHARASH - REGS - 4,625% 15/10/2039 | USD | 943 432 | 958 153 | 0,19 |
| 1 925 000 | ADANI TRANSMISSION STEP-ONE LTD 4,25% 21/05/2036 | USD | 1 155 461 | 1 168 076 | 0,23 |
| 7 855 917 | AEROPUERTOS ARGENTINA 2000 SA 8,5% 01/08/2031 | USD | 5 739 076 | 6 164 089 | 1,21 |
| 6 050 000 | AEROPUERTOS DOMINICANOS SIGLO XXI SA - REGS - 6,75% 30/03/2029 | USD | 4 807 262 | 5 523 144 | 1,08 |
| 3 424 000 | AES ANDRES BV - REGS - 5,7% 04/05/2028 | USD | 2 763 353 | 2 791 222 | 0,55 |
| 7 560 000 | AES ARGENTINA GENERACION SA - REGS - 7,75% 02/02/2024 | USD | 5 727 284 | 5 594 683 | 1,10 |
| 3 400 000 | AKROPOLIS GROUP UAB 2,875% 02/06/2026 | EUR | 3 063 498 | 2 813 908 | 0,55 |
| 260 000 | ANADOLU EFES BIRACILIK VE MALT SANAYII AS 3,375% 29/06/2028 | USD | 183 584 | 190 087 | 0,04 |
| 5 038 000 | ANDRADE GUTIERREZ INTERNATIONAL SA - REGS - 0% 30/12/2024 DEFAULTED | USD | 4 189 324 | 1 652 190 | 0,32 |
| 1 560 | ANDRADE GUTIERREZ INTERNATIONAL SA - REGS - 0% PERP DEFAULTED | USD | 1 050 | 773 | 0,00 |
| 14 583 000 | ARAGVI FINANCE INTERNATIONAL DAC - REGS - 8,45% 29/04/2026 | USD | 11 671 757 | 9 792 507 | 1,91 |
| 1 500 000 | AUNA SAA - REGS - 6,5% 20/11/2025 | USD | 1 316 668 | 1 162 614 | 0,23 |
| 5 817 000 | AUTOPISTAS DEL SOL SA/COSTA RICA - REGS - 7,375% 30/12/2030 | USD | 3 575 000 | 3 937 934 | 0,77 |
| 3 625 000 | AXIAN TELECOM 7,375% 16/02/2027 | USD | 3 158 436 | 2 995 801 | 0,59 |
| 6 530 000 | AXTEL SAB DE CV - REGS - 6,375% 14/11/2024 | USD | 4 996 299 | 5 031 817 | 0,99 |
| 8 500 000 | AYDEM YENILENEBILIR ENERJI AS - REGS - 7,75% 02/02/2027 | USD | 6 972 547 | 6 552 944 | 1,29 |
| 500 000 | BANCOLOMBIA SA FRN 18/12/2029 | USD | 428 352 | 413 137 | 0,08 |
| 7 151 495 | BBFI LIQUIDATING TRUST 0% 30/12/2099 | USD | 3 862 758 | 2 814 362 | 0,55 |
| 3 700 000 | BRASKEM IDESA SAPI - REGS - 6,99% 20/02/2032 | USD | 2 530 961 | 2 479 979 | 0,49 |
| 4 500 000 | BRASKEM IDESA SAPI - REGS - 7,45% 15/11/2029 | USD | 3 895 975 | 3 349 923 | 0,66 |
| 4 476 856 | BROOGE PETROLEUM AND GAS INVESTMENT CO FZE 8,5% 24/09/2025 | USD | 3 847 563 | 3 989 530 | 0,78 |
| 3 250 000 | BULGARIAN ENERGY HOLDING EAD 2,45% 22/07/2028 | EUR | 2 540 825 | 2 527 298 | 0,50 |
| 4 700 000 | CASINO GUICHARD PERRACHON SA FRN PERPETUAL | EUR | 3 043 271 | 882 566 | 0,17 |
| 500 000 | CFLD CAYMAN INVESTMENT LTD 0% 13/01/2025 | USD | 259 508 | 56 753 | 0,01 |
| 2 000 000 | CFLD CAYMAN INVESTMENT LTD 0% PERPETUAL | USD | 689 645 | 222 235 | 0,04 |
| 2 000 000 | CHINA SCE GROUP HOLDINGS LTD 7% 02/05/2025 | USD | 1 502 052 | 785 186 | 0,15 |
| 7 026 482 | CONSTELLATION OIL SERVICES HOLDING SA 3% 31/12/2026 | USD | 64 954 | 3 776 656 | 0,74 |
| 4 264 000 | CONTINUUM ENERGY LEVANTER PTE LTD - REGS - 4,5% 09/02/2027 | USD | 3 444 867 | 3 487 193 | 0,68 |
| 385 000 | CREDIVALORES-CREDISERVICIOS SAS 8,875% 07/02/2025 | USD | 215 213 | 84 287 | 0,02 |
| 1 773 000 | CULLINAN HOLDCO SCSP - REGS - 4,625% 15/10/2026 | EUR | 1 520 564 | 1 562 261 | 0,31 |
| 1 150 000 | CYDSA SAB DE CV - REGS - 6,25% 04/10/2027 | USD | 1 001 309 | 1 024 920 | 0,20 |
| 1 490 000 | DELHI INTERNATIONAL AIRPORT LTD - REGS - 6,45% 04/06/2029 | USD | 1 240 059 | 1 312 066 | 0,26 |
| 2 000 000 | DNO ASA 7,875% 09/09/2026 | USD | 1 777 292 | 1 754 744 | 0,34 |
| 15 134 504 | DTEK ENERGY BV FRN 31/12/2027 | USD | 8 070 386 | 3 994 105 | 0,78 |

IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME

Inventaire du portefeuille-titres (suite)

| Quantité / Valeur nominale | Dénomination | Devise originale | Coût d'acquisition EUR | Valeur d'évaluation EUR | % des actifs nets |
|--|--|---------------------|------------------------------|-------------------------------|----------------------|
| Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé (suite) | | | | | |
| Obligations (suite) | | | | | |
| 515 094 | EASY TACTIC LTD 0% 11/07/2028 DEFAULTED | USD | 159 652 | 94 582 | 0,02 |
| 500 000 | ECOBANK TRANSNATIONAL INC - REGS - 9,5% 18/04/2024 | USD | 467 442 | 455 901 | 0,09 |
| 4 152 000 | ECOPETROL SA 5,875% 28/05/2045 | USD | 2 802 348 | 2 732 520 | 0,54 |
| 1 500 000 | ECOPETROL SA 6,875% 29/04/2030 | USD | 1 270 909 | 1 279 171 | 0,25 |
| 6 207 000 | ECOPETROL SA 7,375% 18/09/2043 | USD | 4 932 204 | 4 978 918 | 0,98 |
| 1 800 000 | EHI CAR SERVICES LTD 7% 21/09/2026 | USD | 1 506 920 | 1 038 864 | 0,20 |
| 1 000 000 | EHI CAR SERVICES LTD 7,75% 14/11/2024 | USD | 871 987 | 639 527 | 0,13 |
| 1 523 865 | ELESTON HOLDING 0% 15/01/2022 | USD | 1 192 617 | 14 278 | 0,00 |
| 9 000 000 | ELEVING GROUP SA 9,5% 18/10/2026 | EUR | 9 000 000 | 8 035 020 | 1,58 |
| 6 952 000 | EMPRESA ELECTRICA COCHRANE SPA 5,5% 14/05/2027 | USD | 4 125 373 | 4 004 697 | 0,79 |
| 2 300 000 | EMPRESA GENERADORA DE ELECTRICIDAD HAINA SA 5,625% 08/11/2028 | USD | 1 894 635 | 1 924 931 | 0,38 |
| 6 300 000 | EMPRESAS PUBLICAS DE MEDELLIN ESP - REGS - 4,25% 18/07/2029 | USD | 4 644 483 | 4 714 153 | 0,92 |
| 5 500 000 | ENERGO-PRO AS - REGS - 8,5% 04/02/2027 | USD | 4 877 052 | 4 732 963 | 0,93 |
| 1 792 000 | ENERGY VENTURES GOM LLC / ENVEN FINANCE CORP 11,75% 15/04/2026 | USD | 1 643 175 | 1 743 819 | 0,34 |
| 1 000 000 | FIDEICOMISO PA PACIFICO TRES - REGS - 8,25% 15/01/2035 | USD | 913 600 | 807 764 | 0,16 |
| 10 054 000 | FINANCIERA INDEPENDENCIA SAB DE CV SOFOM ENR - REGS - 8% 19/07/2024 | USD | 7 214 546 | 6 461 879 | 1,27 |
| 2 100 000 | FIRST QUANTUM MINERALS LTD - REGS - 6,875% 15/10/2027 | USD | 1 890 643 | 1 857 228 | 0,36 |
| 4 000 000 | FOOD SERVICE PROJECT SA - REGS - 5,5% 21/01/2027 | EUR | 3 744 600 | 3 731 880 | 0,73 |
| 1 000 000 | FRIGORIFICO CONCEPCION SA - REGS - 7,7% 21/07/2028 | USD | 832 693 | 760 000 | 0,15 |
| 3 000 000 | FS LUXEMBOURG SARL - REGS - 10% 15/12/2025 | USD | 2 875 837 | 2 822 010 | 0,55 |
| 2 200 000 | GENEL ENERGY FINANCE 4 PLC 9,25% 14/10/2025 | USD | 1 825 196 | 1 960 582 | 0,38 |
| 2 800 000 | GMR HYDERABAD INTERNATIONAL AIRPORT LTD - REGS - 4,25% 27/10/2027 | USD | 2 224 269 | 2 275 077 | 0,45 |
| 5 602 000 | GOLDEN LEGACY PTE LTD 0% 27/03/2024 | USD | 3 350 693 | 145 765 | 0,03 |
| 4 000 000 | GOL FINANCE SA - REGS - 8% 30/06/2026 | USD | 3 359 484 | 2 250 382 | 0,44 |
| 6 240 000 | GOLDSTORY SASU - REGS - 5,375% 01/03/2026 | EUR | 6 026 089 | 5 770 752 | 1,13 |
| 4 455 000 | GP INVESTMENTS LTD 10% PERPETUAL | USD | 1 469 396 | 1 573 865 | 0,31 |
| 3 000 000 | GRAN COLOMBIA GOLD CORP - REGS - 6,875% 09/08/2026 | USD | 2 519 331 | 2 213 183 | 0,43 |
| 1 000 000 | GRAN TIERRA ENERGY INC 7,75% 23/05/2027 | USD | 826 446 | 764 521 | 0,15 |
| 6 000 000 | GREENKO POWER II LTD - REGS - 4,3% 13/12/2028 | USD | 4 559 537 | 4 515 512 | 0,89 |
| 600 000 | GREENKO SOLAR MAURITIUS LTD - REGS - 5,95% 29/07/2026 | USD | 531 053 | 513 613 | 0,10 |
| 2 000 000 | GREENKO WIND PROJECTS MAURITIUS LTD 5,5% 06/04/2025 | USD | 1 821 318 | 1 758 838 | 0,34 |
| 1 720 000 | GRUPO AXO SAPI DE CV - REGS - 5,75% 08/06/2026 | USD | 1 370 501 | 1 403 317 | 0,28 |
| 5 000 000 | GRUPO KALTEX SA DE CV - REGS - 0% PERPETUAL | USD | 3 719 052 | 4 221 855 | 0,83 |
| 1 589 000 | GRUPO KUO SAB DE CV - REGS - 5,75% 07/07/2027 | USD | 1 383 122 | 1 399 198 | 0,27 |
| 2 558 000 | HUNT OIL CO OF PERU LLC SUCURSAL DEL PERU - REGS - 6,375% 01/06/2028 | USD | 1 965 831 | 2 000 235 | 0,39 |
| 500 000 | IHS HOLDING LTD - REGS - 6,25% 29/11/2028 | USD | 379 847 | 380 656 | 0,07 |
| 4 000 000 | IHS NETHERLANDS HOLDCO BV - REGS - 8% 18/09/2027 | USD | 3 586 188 | 3 311 951 | 0,65 |
| 2 500 000 | ILIAD HOLDING SASU - REGS - 5,625% 15/10/2028 | EUR | 2 339 850 | 2 277 700 | 0,45 |
| 2 000 000 | INDIA GREEN POWER HOLDINGS - REGS - 4% 22/02/2027 | USD | 1 598 684 | 1 611 637 | 0,32 |

IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME

Inventaire du portefeuille-titres (suite)

| Quantité / Valeur nominale | Dénomination | Devise originale | Coût d'acquisition EUR | Valeur d'évaluation EUR | % des actifs nets |
|--|---|---------------------|------------------------------|-------------------------------|----------------------|
| Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé (suite) | | | | | |
| Obligations (suite) | | | | | |
| 2 400 000 | INRETAIL SHOPPING MALLS - REGS - 5,75% 03/04/2028 | USD | 2 142 305 | 2 129 046 | 0,42 |
| 19 894 000 | INTERNATIONAL AIRPORT FINANCE SA 12% 15/03/2033 | USD | 16 806 539 | 17 956 345 | 3,51 |
| 5 850 000 | INTERNATIONAL PERSONAL FINANCE PLC 9,75% 12/11/2025 | EUR | 6 245 659 | 4 878 900 | 0,96 |
| 2 900 000 | INTERPIPE HOLDINGS PLC - REGS - 8,375% 13/05/2026 | USD | 2 388 598 | 1 119 703 | 0,22 |
| 2 000 000 | INVESTMENT ENERGY RESOURCES LTD - REGS - 6,25% 26/04/2029 | USD | 1 694 096 | 1 768 414 | 0,35 |
| 793 000 | IUTECREDIT FINANCE SARL 11% 06/10/2026 | EUR | 787 449 | 752 394 | 0,15 |
| 500 000 | IUTECREDIT FINANCE SARL 13% 07/08/2023 | EUR | 496 875 | 492 728 | 0,10 |
| 1 000 000 | JINGRUI HOLDINGS LTD 0% 19/02/2023 | USD | 812 341 | 79 733 | 0,02 |
| 1 000 000 | JSW STEEL LTD 3,95% 05/04/2027 | USD | 728 413 | 808 573 | 0,16 |
| 500 000 | KAISA GROUP HOLDINGS LTD 0% 01/06/2026 | USD | 403 720 | 64 746 | 0,01 |
| 550 000 | KAISA GROUP HOLDINGS LTD 0% 11/11/2025 | USD | 444 915 | 71 383 | 0,01 |
| 1 000 000 | KAISA GROUP HOLDINGS LTD 0% 28/09/2023 | USD | 282 930 | 129 482 | 0,03 |
| 700 000 | KAISA GROUP HOLDINGS LTD 0% 30/06/2022 | USD | 581 958 | 91 503 | 0,02 |
| 350 000 | KAWASAN INDUSTRI JABABEKA TBK PT - REGS - FRN 15/12/2027 | USD | - | 199 202 | 0,04 |
| 3 000 000 | KAZMUNAYGAS NATIONAL CO JSC - REGS - 6,375% 24/10/2048 | USD | 2 376 684 | 2 328 770 | 0,46 |
| 500 000 | KERNEL HOLDING SA - REGS - 6,75% 27/10/2027 | USD | 452 061 | 191 586 | 0,04 |
| 1 000 000 | KOSMOS ENERGY LTD - REGS - 7,125% 04/04/2026 | USD | 856 679 | 803 710 | 0,16 |
| 6 175 000 | KOSMOS ENERGY LTD - REGS - 7,5% 01/03/2028 | USD | 5 290 404 | 4 660 483 | 0,91 |
| 1 000 000 | KWG GROUP HOLDINGS LTD 5,95% 10/08/2025 | USD | 259 304 | 386 564 | 0,08 |
| 4 000 000 | KWG GROUP HOLDINGS LTD 7,4% 13/01/2027 | USD | 3 008 511 | 1 351 323 | 0,27 |
| 1 390 851 | LATINA OFFSHORE LTD 8,875% 15/10/2022 | USD | 786 643 | 827 538 | 0,16 |
| 200 000 | LI & FUNG LTD 5,25% PERPETUAL | USD | 120 152 | 92 859 | 0,02 |
| 12 500 000 | LIMAK ISKENDERUN ULUSLARARASI LIMAN ISLETMECILIGI AS - REGS - 9,5% 10/07/2036 | USD | 10 334 178 | 10 176 448 | 1,99 |
| 1 500 000 | LMIRT CAPITAL PTE LTD 7,5% 09/02/2026 | USD | 1 276 307 | 853 507 | 0,17 |
| 1 000 000 | LOGAN GROUP CO LTD 0% PERPETUAL | USD | 746 978 | 91 047 | 0,02 |
| 1 000 000 | LOGAN GROUP CO LTD 0% PERPETUAL DEFAULTED | USD | 108 899 | 214 092 | 0,04 |
| 4 000 000 | MAS SECURITIES BV 4,25% 19/05/2026 | EUR | 3 599 951 | 3 156 680 | 0,62 |
| 6 500 000 | MC BRAZIL DOWNSTREAM TRADING SARL - REGS - 7,25% 30/06/2031 | USD | 5 368 988 | 5 041 893 | 0,99 |
| 2 000 000 | MEDCO BELL PTE LTD - REGS - 6,375% 30/01/2027 | USD | 1 696 796 | 1 696 285 | 0,33 |
| 4 901 000 | MEDCO LAUREL TREE PTE LTD - REGS - 6,95% 12/11/2028 | USD | 4 162 906 | 4 100 033 | 0,80 |
| 2 000 000 | MEITUAN - REGS - 3,05% 28/10/2030 | USD | 1 331 901 | 1 464 624 | 0,29 |
| 1 730 000 | METALCORP GROUP SA 8,5% 28/06/2026 | EUR | 1 736 920 | 833 739 | 0,16 |
| 600 000 | METALSA S A P I DE CV - REGS - 3,75% 04/05/2031 | USD | 417 238 | 442 406 | 0,09 |
| 4 600 000 | METHANEX CORP 5,65% 01/12/2044 | USD | 3 301 114 | 3 358 011 | 0,66 |
| 1 000 000 | METINVEST BV - REGS - 7,65% 01/10/2027 | USD | 855 626 | 492 607 | 0,10 |
| 1 500 000 | METINVEST BV - REGS - 7,75% 17/10/2029 | USD | 1 286 407 | 714 947 | 0,14 |
| 7 870 000 | MEXARREND SAPI DE CV - REGS - 10,25% 24/07/2024 | USD | 5 301 535 | 1 657 770 | 0,33 |
| 3 500 000 | MEXICO CITY AIRPORT TRUST - REGS - 5,5% 31/07/2047 | USD | 2 369 664 | 2 538 332 | 0,50 |
| 1 000 000 | MEXICO REMITTANCES FUNDING FIDUCIARY ESTATE MANAGEMENT SARL 4,875% 15/01/2028 | USD | 773 111 | 835 006 | 0,16 |
| 6 400 000 | MHP LUX SA - REGS - 6,25% 19/09/2029 | USD | 4 206 117 | 2 855 938 | 0,56 |
| 3 750 000 | MHP LUX SA - REGS - 6,95% 03/04/2026 | USD | 1 609 424 | 1 729 058 | 0,34 |
| 2 900 000 | MHP SE - REGS - 7,75% 10/05/2024 | USD | 1 289 466 | 1 390 723 | 0,27 |
| 3 000 000 | MOVIDA EUROPE SA 5,25% 08/02/2031 | USD | 2 244 965 | 2 116 037 | 0,42 |

IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME

Inventaire du portefeuille-titres (suite)

| Quantité / Valeur nominale | Dénomination | Devise originale | Coût d'acquisition EUR | Valeur d'évaluation EUR | % des actifs nets |
|--|---|---------------------|------------------------------|-------------------------------|----------------------|
| Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé (suite) | | | | | |
| Obligations (suite) | | | | | |
| 4 500 000 | NAK NAFTOGAZ UKRAINE VIA KONDOR FINANCE PLC 0% 19/07/2024 | EUR | 4 368 193 | 788 108 | 0,15 |
| 870 000 | NE PROPERTY BV 1,875% 09/10/2026 | EUR | 736 020 | 731 905 | 0,14 |
| 1 000 000 | NE PROPERTY BV 2% 20/01/2030 | EUR | 716 250 | 690 440 | 0,14 |
| 3 811 286 | NGD HOLDINGS BV 6,75% 31/12/2026 | USD | 2 504 376 | 1 698 946 | 0,33 |
| 8 083 000 | NITROGENMUVEK VEGYIPARI ZRT - REGS - 7% 14/05/2025 | EUR | 7 210 490 | 6 252 847 | 1,23 |
| 5 390 757 | NOVA AUSTRAL SA FRN 26/11/2026 | USD | 2 046 618 | 505 107 | 0,10 |
| 10 044 237 | NOVA AUSTRAL SA 0% 26/11/2026 | USD | 4 457 948 | 5 442 428 | 1,07 |
| 5 500 000 | OCP SA - REGS - 6,875% 25/04/2044 | USD | 4 723 153 | 4 888 185 | 0,96 |
| 176 203 | ODEBRECHT OFFSHORE DRILLING FINANCE LTD - REGS - FRN 01/12/2026 | USD | 34 998 | 44 195 | 0,01 |
| 20 191 | ODEBRECHT OIL & GAS FINANCE LTD - REGS - 0% PERPETUAL | USD | 492 | 110 | 0,00 |
| 9 500 000 | OI SA 10% 27/07/2025 | USD | 7 312 912 | 1 566 643 | 0,31 |
| 3 000 000 | OPERADORA DE SERVICIOS MEGA SA DE CV SOFOM ER - REGS - 8,25% 11/02/2025 | USD | 1 962 317 | 1 424 231 | 0,28 |
| 3 500 000 | ORBIA ADVANCE CORP SAB DE CV - REGS - 5,875% 17/09/2044 | USD | 2 849 297 | 2 859 227 | 0,56 |
| 9 855 000 | PAMPA ENERGIA SA - REGS - 9,125% 15/04/2029 | USD | 7 292 931 | 8 533 936 | 1,66 |
| 19 347 000 | PERU LNG SRL - REGS - 5,375% 22/03/2030 | USD | 12 699 841 | 15 235 502 | 2,98 |
| 2 000 000 | PETROBRAS GLOBAL FINANCE BV 6,9% 19/03/2049 | USD | 1 910 001 | 1 689 089 | 0,33 |
| 3 000 000 | PETROLEOS DE VENEZUELA SA - REGS - 0% 17/02/2022 DEFAULTED | USD | 752 764 | 147 463 | 0,03 |
| 2 000 000 | PETROLEOS DE VENEZUELA SA - REGS - 0% 17/05/2035 DEFAULTED | USD | 493 946 | 90 335 | 0,02 |
| 1 000 000 | PETROLEOS DE VENEZUELA SA - REGS - 0% PERPETUAL DEFAULTED | USD | 247 851 | 47 894 | 0,01 |
| 1 500 000 | PETROLEOS DEL PERU SA - REGS - 4,75% 19/06/2032 | USD | 1 250 902 | 1 079 789 | 0,21 |
| 200 000 | PETRORIO LUXEMBOURG TRADING SARL - REGS - 6,125% 09/06/2026 | USD | 163 871 | 178 995 | 0,04 |
| 1 900 000 | POWERLONG REAL ESTATE HOLDINGS LTD 5,95% 30/04/2025 | USD | 607 771 | 525 591 | 0,10 |
| 4 000 000 | POWERLONG REAL ESTATE HOLDINGS LTD 6,25% 10/08/2024 | USD | 1 646 872 | 1 167 393 | 0,23 |
| 3 000 000 | PROSUS NV - REGS - 2,031% 03/08/2032 | EUR | 2 108 235 | 2 131 530 | 0,42 |
| 3 500 000 | PROSUS NV 2,085% 19/01/2030 | EUR | 2 511 818 | 2 729 650 | 0,54 |
| 3 000 000 | PRUMO PARTICIPACOES E INVESTIMENTOS S/A - REGS - 7,5% 31/12/2031 | USD | 2 266 853 | 2 225 896 | 0,44 |
| 3 000 000 | REDSUN PROPERTIES GROUP LTD 0% 13/01/2025 DEFAULTED | USD | 2 119 401 | 296 247 | 0,06 |
| 1 000 000 | REDSUN PROPERTIES GROUP LTD 0% 16/04/2023 | USD | 93 731 | 99 672 | 0,02 |
| 500 000 | REDSUN PROPERTIES GROUP LTD 0% 16/04/2023 DEFAULTED | USD | 132 728 | 49 836 | 0,01 |
| 1 000 000 | RENEW POWER PVT LTD 5,875% 05/03/2027 | USD | 884 997 | 901 354 | 0,18 |
| 4 000 000 | SASOL FINANCING USA LLC 5,5% 18/03/2031 | USD | 3 045 192 | 3 059 227 | 0,60 |
| 4 800 000 | SASOL FINANCING USA LLC 6,5% 27/09/2028 | USD | 3 350 117 | 4 091 502 | 0,80 |
| 8 150 000 | SEPLAT ENERGY PLC - REGS - 7,75% 01/04/2026 | USD | 6 818 843 | 6 146 272 | 1,21 |
| 6 000 000 | SHELF DRILLING HOLDINGS LTD - REGS - 8,25% 15/02/2025 | USD | 4 209 803 | 4 896 641 | 0,96 |
| 3 750 000 | SHIMAO GROUP HOLDINGS LTD 0% 16/01/2027 | USD | 1 406 003 | 665 531 | 0,13 |
| 3 250 000 | SHIMAO GROUP HOLDINGS LTD 0% PERPETUAL DEFAULTED | USD | 1 503 393 | 565 617 | 0,11 |
| 1 700 000 | SHRIRAM FINANCE LTD - REGS - 4,15% 18/07/2025 | USD | 1 477 919 | 1 468 077 | 0,29 |
| 300 000 | SHRIRAM FINANCE LTD - REGS - 4,4% 13/03/2024 | USD | 244 255 | 271 966 | 0,05 |
| 5 000 000 | SIERRACOL ENERGY ANDINA LLC - REGS - 6% 15/06/2028 | USD | 3 716 842 | 3 660 436 | 0,72 |
| 2 000 000 | SIMPAR EUROPE SA - REGS - 5,2% 26/01/2031 | USD | 1 542 724 | 1 414 701 | 0,28 |
| 1 000 000 | SINO-OCEAN LAND TREASURE IV LTD 4,75% 05/08/2029 | USD | 503 272 | 521 190 | 0,10 |
| 1 500 000 | SINO-OCEAN LAND TREASURE IV LTD 4,75% 14/01/2030 | USD | 1 019 975 | 723 654 | 0,14 |

IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME

Inventaire du portefeuille-titres (suite)

| Quantité / Valeur nominale | Dénomination | Devise originale | Coût d'acquisition EUR | Valeur d'évaluation EUR | % des actifs nets |
|--|---|---------------------|------------------------------|-------------------------------|----------------------|
| Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé (suite) | | | | | |
| Obligations (suite) | | | | | |
| 13 687 000 | SIXSIGMA NETWORKS MEXICO SA DE CV - REGS - 7,5% 02/05/2025 | USD | 10 679 180 | 11 665 723 | 2,28 |
| 1 000 000 | STILLWATER MINING CO - REGS - 4,5% 16/11/2029 | USD | 750 013 | 755 437 | 0,15 |
| 5 000 000 | SUZANO AUSTRIA GMBH - REGS - 7% 16/03/2047 | USD | 4 620 339 | 4 699 368 | 0,92 |
| 5 915 000 | TELECOMMUNICATIONS SERVICES OF TRINIDAD & TOBAGO LTD - REGS - 8,875% 18/10/2029 | USD | 5 374 627 | 4 901 344 | 0,96 |
| 5 000 000 | TELEGRAM GROUP INC 7% 22/03/2026 | USD | 4 186 387 | 3 778 121 | 0,74 |
| 200 000 | TRANSOCEAN INC 7,5% 15/04/2031 | USD | 133 804 | 126 584 | 0,02 |
| 4 688 000 | TULLOW OIL PLC - REGS - 10,25% 15/05/2026 | USD | 3 924 598 | 3 524 577 | 0,69 |
| 4 800 000 | TULLOW OIL PLC - REGS - 7% 01/03/2025 | USD | 3 320 413 | 2 757 082 | 0,54 |
| 3 000 000 | UNIFIN FINANCIERA SAB DE CV - REGS - FRN PERPETUAL | USD | 1 646 558 | 30 625 | 0,01 |
| 2 000 000 | VALE OVERSEAS LTD 6,875% 21/11/2036 | USD | 1 927 965 | 1 991 736 | 0,39 |
| 2 500 000 | VEDANTA RESOURCES FINANCE II PLC 13,875% 21/01/2024 (ISIN US92243XAD30) | USD | 2 230 077 | 2 050 410 | 0,40 |
| 5 500 000 | VEDANTA RESOURCES FINANCE II PLC 8,95% 11/03/2025 | USD | 4 541 009 | 3 539 377 | 0,69 |
| 2 970 000 | YPF SA - REGS - 8,5% 27/06/2029 | USD | 1 740 139 | 2 108 582 | 0,41 |
| 4 401 000 | YPF SA - REGS - 8,5% 28/07/2025 | USD | 2 849 706 | 3 475 233 | 0,68 |
| 2 500 000 | YUZHOU GROUP HOLDINGS CO LTD 0% 12/08/2026 | USD | 954 507 | 221 469 | 0,04 |
| 1 000 000 | YUZHOU GROUP HOLDINGS CO LTD 0% 30/10/2024 | USD | 527 649 | 88 737 | 0,02 |
| 4 600 000 | ZHENRO PROPERTIES GROUP LTD 0% 14/04/2024 | USD | 1 203 870 | 230 356 | 0,05 |
| 1 500 000 | 4FINANCE SA 10,75% 26/10/2026 | EUR | 1 523 500 | 1 332 338 | 0,26 |
| Total Obligations | | | 477 324 599 | 428 392 162 | 84,03 |
| Actions | | | | | |
| 16 207 | BRISTOW GROUP INC | USD | 940 067 | 411 990 | 0,08 |
| Total Actions | | | 940 067 | 411 990 | 0,08 |
| Emissions supranationales, gouvernementales et publiques locales, instruments de la dette | | | | | |
| 9 325 483 | ARGENTINE REPUBLIC GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND FRN 09/01/2038 | USD | 3 598 883 | 2 784 844 | 0,54 |
| 2 342 212 | ARGENTINE REPUBLIC GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 1% 09/07/2029 | USD | 801 825 | 589 783 | 0,12 |
| 500 000 | DOMINICAN REPUBLIC INTERNATIONAL BOND - REGS - 5,875% 30/01/2060 | USD | 424 889 | 345 238 | 0,07 |
| 1 000 000 | DOMINICAN REPUBLIC INTERNATIONAL BOND - REGS - 6% 22/02/2033 | USD | 821 105 | 848 733 | 0,17 |
| 1 350 000 | DOMINICAN REPUBLIC INTERNATIONAL BOND - REGS - 7,45% 30/04/2044 | USD | 1 231 164 | 1 181 764 | 0,23 |
| 16 066 260 | PROVINCIA DE BUENOS AIRES/GOVERNMENT BONDS - REGS - FRN 01/09/2037 | USD | 6 171 391 | 5 261 332 | 1,02 |
| 1 000 000 | REPUBLIC OF CAMEROON INTERNATIONAL BOND - REGS - 5,95% 07/07/2032 | EUR | 1 000 000 | 745 100 | 0,15 |
| 1 500 000 | ROMANIAN GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND - REGS - 3,375% 28/01/2050 | EUR | 890 095 | 866 970 | 0,17 |
| 1 500 000 | ROMANIAN GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND - REGS - 4,625% 03/04/2049 | EUR | 1 100 000 | 1 089 030 | 0,21 |
| 2 800 000 | UKRAINE GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND - REGS - 0% 01/02/2024 | USD | 1 663 263 | 594 605 | 0,12 |
| 3 000 000 | UKRAINE GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND - REGS - 0% 25/09/2032 | USD | 1 466 561 | 542 797 | 0,11 |
| 300 000 | UKRAINE GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND FRN 31/05/2040 | USD | 200 610 | 82 586 | 0,02 |

IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME

Inventaire du portefeuille-titres (suite)

| Quantité / Valeur nominale | Dénomination | Devise originale | Coût d'acquisition EUR | Valeur d'évaluation EUR | % des actifs nets |
|--|--|---------------------|------------------------------|-------------------------------|----------------------|
| Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé (suite) | | | | | |
| Emissions supranationales, gouvernementales et publiques locales, instruments de la dette (suite) | | | | | |
| 500 000 | UKRAINE GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 0% 01/11/2028 | USD | 376 444 | 103 336 | 0,02 |
| Total Emissions supranationales, gouvernementales et publiques locales, instruments de la dette | | | 19 746 230 | 15 036 118 | 2,95 |
| Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé | | | 498 010 896 | 443 840 270 | 87,06 |
| Autres valeurs mobilières | | | | | |
| Obligations | | | | | |
| 8 000 000 | EA PARTNERS I BV 0% 31/12/2049 DEFAULTED | USD | 5 181 882 | 66 339 | 0,01 |
| 4 200 000 | EA PARTNERS II BV 0% 31/12/2049 DEFAULTED | USD | 743 014 | 47 893 | 0,01 |
| 2 800 000 | HKN ENERGY III LTD 12% 26/05/2025 | USD | 2 379 263 | 2 572 091 | 0,50 |
| 1 000 000 | HKN ENERGY LTD 11% 06/03/2024 | USD | 913 723 | 915 165 | 0,18 |
| 7 331 856 | SHAMARAN PETROLEUM CORP 12% 30/07/2025 | USD | 5 304 974 | 6 541 891 | 1,28 |
| Total Obligations | | | 14 522 856 | 10 143 379 | 1,98 |
| Total Autres valeurs mobilières | | | 14 522 856 | 10 143 379 | 1,98 |
| Organismes de Placement Collectif | | | | | |
| Organismes de Placement Collectif ouverts | | | | | |
| 33 100 | ISHARES EURO HIGH YIELD CORPORATE BOND UCITS ETF | EUR | 3 001 720 | 2 967 415 | 0,58 |
| 34 500 | ISHARES J.P. MORGAN \$ EMERGING MARKETS BOND UCITS ETF | USD | 2 816 951 | 2 723 795 | 0,53 |
| 34 000 | ISHARES JP MORGAN USD EM CORP BOND UCITS ETF | USD | 2 816 697 | 2 718 726 | 0,53 |
| 27 885,37 | IVO FUNDS - IVO 2028* | EUR | 2 872 401 | 2 961 426 | 0,58 |
| 550 | SG MONETAIRE PLUS - I | EUR | 12 887 538 | 12 912 281 | 2,54 |
| Total Organismes de Placement Collectif ouverts | | | 24 395 307 | 24 283 643 | 4,76 |
| Total Organismes de Placement Collectif | | | 24 395 307 | 24 283 643 | 4,76 |
| Total des investissements | | | 536 929 059 | 478 267 292 | 93,80 |

* Il s'agit d'une partie liée de la société, veuillez vous référer à la note 13.
L'annexe ci-jointe fait partie intégrante de ces états financiers.

IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME

Répartition économique et géographique des investissements

| Répartition économique | % | Répartition géographique | % |
|---|--------------|---------------------------------|--------------|
| Services bancaires d'investissement et de courtage | 24,02 | Mexique | 9,00 |
| Pétrole, gaz et charbon | 16,66 | Argentine | 6,77 |
| Transport industriel | 11,44 | Luxembourg | 6,44 |
| Fonds d'investissement | 4,76 | Espagne | 5,81 |
| Industries généralistes | 4,16 | France | 4,87 |
| Électricité | 4,05 | Royaume-Uni | 4,61 |
| Chimie | 3,99 | Etats-Unis d'Amérique | 4,47 |
| Logiciels et services informatiques | 3,24 | Iles Caïmans | 4,43 |
| Gouvernements | 2,95 | Pérou | 4,24 |
| Métaux industriels et extraction minière | 2,45 | Inde | 3,90 |
| Services financiers et prêts | 2,18 | Irlande | 3,57 |
| Services aux consommateurs | 2,17 | Pays-Bas | 3,42 |
| Investissements, services et promotion immobiliers | 2,07 | Turquie | 3,32 |
| Prestataires de services de télécommunication | 1,93 | Colombie | 2,94 |
| Gaz, eau et services multiples aux collectivités | 1,63 | Canada | 2,74 |
| Producteurs de denrées alimentaires | 1,63 | Dominicaine (République) | 2,47 |
| Équipements de télécommunications | 0,99 | Maurice | 2,24 |
| Articles personnels | 0,87 | Singapour | 2,02 |
| Technologie - Matériel et équipement | 0,55 | Chili | 1,95 |
| Énergie alternative | 0,46 | Brésil | 1,74 |
| Distributeurs | 0,28 | Hongrie | 1,23 |
| Bâtiment et matériaux de construction | 0,24 | Nigeria | 1,21 |
| Prestataires de soins de santé | 0,23 | Iles Vierges britanniques | 1,00 |
| Services de support industriels | 0,23 | Maroc | 0,96 |
| Articles personnels, médicaments et magasins d'alimentation | 0,17 | Trinidad et Tobago | 0,96 |
| Banques | 0,17 | Tchèque (République) | 0,93 |
| Métaux précieux et extraction minière | 0,15 | Autriche | 0,92 |
| Automobiles et pièces détachées | 0,09 | Bermudes | 0,84 |
| Boissons | 0,04 | Émirats arabes unis | 0,78 |
| | | Costa Rica | 0,77 |
| | | Lituanie | 0,55 |
| | | Bulgarie | 0,50 |
| | | Kazakstan | 0,46 |
| | | Roumanie | 0,38 |
| | | Norvège | 0,34 |
| | | Chypre | 0,27 |
| | | Ukraine | 0,26 |
| | | Cameroun | 0,15 |
| | | Papouasie - Nouvelle-Guinée | 0,15 |
| | | Togo | 0,09 |
| | | Venezuela | 0,06 |
| | | Indonésie | 0,04 |
| | 93,80 | | 93,80 |

IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES

Inventaire du portefeuille-titres

| Quantité / Valeur nominale | Dénomination | Devise originale | Coût d'acquisition EUR | Valeur d'évaluation EUR | % des actifs nets |
|--|--|---------------------|------------------------------|-------------------------------|----------------------|
| Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé | | | | | |
| Obligations | | | | | |
| 451 962 | ACI AIRPORT SUDAMERICA SA 6,875% 29/11/2034 (ISIN US00102JAC99) | USD | 301 271 | 356 452 | 1,38 |
| 600 000 | AEROPUERTOS ARGENTINA 2000 SA 8,5% 01/08/2031 | USD | 449 032 | 470 786 | 1,82 |
| 200 000 | AES ARGENTINA GENERACION SA - REGS - 7,75% 02/02/2024 | USD | 127 073 | 148 008 | 0,57 |
| 298 000 | ANDRADE GUTIERREZ INTERNATIONAL SA - REGS - 0% 30/12/2024 DEFAULTED | USD | 176 419 | 97 728 | 0,38 |
| 1 000 000 | ARAGVI FINANCE INTERNATIONAL DAC - REGS - 8,45% 29/04/2026 | USD | 778 162 | 671 502 | 2,60 |
| 200 000 | AUNA SAA - REGS - 6,5% 20/11/2025 | USD | 170 626 | 155 015 | 0,60 |
| 200 000 | AXIAN TELECOM 7,375% 16/02/2027 | USD | 175 001 | 165 286 | 0,64 |
| 300 000 | AXTEL SAB DE CV - REGS - 6,375% 14/11/2024 | USD | 172 725 | 231 171 | 0,90 |
| 600 000 | AYDEM YENILENEBILIR ENERJI AS - REGS - 7,75% 02/02/2027 | USD | 458 868 | 462 561 | 1,79 |
| 449 056 | BBFI LIQUIDATING TRUST 0% 30/12/2099 | USD | 105 594 | 176 719 | 0,68 |
| 200 000 | BRASKEM IDESA SAPI - REGS - 7,45% 15/11/2029 | USD | 175 507 | 148 885 | 0,58 |
| 268 500 | BROOGE PETROLEUM AND GAS INVESTMENT CO FZE 8,5% 24/09/2025 | USD | 221 589 | 239 273 | 0,93 |
| 143 670 | CFG INVESTMENT SAC 10% 07/11/2032 | USD | 95 386 | 98 756 | 0,38 |
| 200 000 | CFLD CAYMAN INVESTMENT LTD 0% 13/01/2025 | USD | 101 801 | 22 701 | 0,09 |
| 200 000 | CFLD CAYMAN INVESTMENT LTD 0% 31/12/2049 | USD | 71 949 | 22 223 | 0,09 |
| 87 782 | CONSTELLATION OIL SERVICES HOLDING SA 3% 31/12/2026 | USD | 811 | 47 182 | 0,18 |
| 300 000 | CREDITO REAL SAB DE CV SOFOM ER - REGS - 0% 21/01/2028 | USD | 80 270 | 7 651 | 0,03 |
| 1 825 998 | DTEK ENERGY BV FRN 31/12/2027 | USD | 961 628 | 481 894 | 1,87 |
| 600 000 | ECOPETROL SA 5,875% 28/05/2045 | USD | 395 325 | 394 873 | 1,53 |
| 200 000 | ECOPETROL SA 7,375% 18/09/2043 | USD | 156 183 | 160 429 | 0,62 |
| 629 000 | ELEVING GROUP SA 9,5% 18/10/2026 | EUR | 629 000 | 561 559 | 2,18 |
| 300 000 | EMPRESA ELECTRICA COCHRANE SPA 5,5% 14/05/2027 | USD | 177 536 | 172 815 | 0,67 |
| 200 000 | EMPRESA ELECTRICA GUACOLDA SA - REGS - 4,56% 30/04/2025 | USD | 64 837 | 55 680 | 0,22 |
| 200 000 | EMPRESAS PUBLICAS DE MEDELLIN ESP - REGS - 4,25% 18/07/2029 | USD | 150 333 | 149 656 | 0,58 |
| 400 000 | ENERGO-PRO AS - REGS - 8,5% 04/02/2027 | USD | 359 647 | 344 216 | 1,33 |
| 1 200 000 | FINANCIERA INDEPENDENCIA SAB DE CV SOFOM ENR - REGS - 8% 19/07/2024 | USD | 819 176 | 771 261 | 2,99 |
| 400 000 | FS LUXEMBOURG SARL - REGS - 10% 15/12/2025 | USD | 350 034 | 376 268 | 1,46 |
| 1 100 000 | GOLDEN LEGACY PTE LTD 0% 27/03/2024 | USD | 584 426 | 28 622 | 0,11 |
| 1 500 000 | GRUPO KALTEX SA DE CV - REGS - 0% 31/12/2049 | USD | 1 083 184 | 1 266 556 | 4,92 |
| 200 000 | IHS NETHERLANDS HOLDCO BV - REGS - 8% 18/09/2027 | USD | 184 306 | 165 598 | 0,64 |
| 1 131 000 | INTERNATIONAL AIRPORT FINANCE SA 12% 15/03/2033 | USD | 848 933 | 1 020 842 | 3,96 |
| 600 000 | INTERNATIONAL PERSONAL FINANCE PLC 9,75% 12/11/2025 | EUR | 605 620 | 500 400 | 1,94 |
| 300 000 | INTERPIPE HOLDINGS PLC - REGS - 8,375% 13/05/2026 | USD | 248 777 | 115 831 | 0,45 |
| 75 000 | IUTECREDIT FINANCE SARL 13% 07/08/2023 | EUR | 74 531 | 73 909 | 0,29 |
| 6 729 | JGC VENTURES PTE LTD 0% 30/06/2025 | USD | - | 1 417 | 0,01 |
| 418 032 | JGC VENTURES PTE LTD 0% 31/12/2049 DEFAULTED | USD | 162 566 | 168 844 | 0,65 |
| 200 000 | KAISA GROUP HOLDINGS LTD 0% 11/11/2025 | USD | 155 764 | 25 957 | 0,10 |
| 200 000 | KOSMOS ENERGY LTD - REGS - 7,125% 04/04/2026 | USD | 171 697 | 160 742 | 0,62 |
| 200 000 | KOSMOS ENERGY LTD - REGS - 7,5% 01/03/2028 | USD | 166 237 | 150 947 | 0,59 |
| 200 000 | KWG GROUP HOLDINGS LTD 7,4% 13/01/2027 | USD | 165 134 | 67 566 | 0,26 |
| 200 000 | KWG PROPERTY HOLDING LTD 5,875% 10/11/2024 | USD | 62 231 | 81 179 | 0,31 |

IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES

Inventaire du portefeuille-titres (suite)

| Quantité / Valeur nominale | Dénomination | Devise originale | Coût d'acquisition EUR | Valeur d'évaluation EUR | % des actifs nets |
|--|---|---------------------|------------------------------|-------------------------------|----------------------|
| Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé (suite) | | | | | |
| Obligations (suite) | | | | | |
| 196 830 | LATINA OFFSHORE LTD 8,875% 15/10/2022 | USD | 111 290 | 117 111 | 0,45 |
| 900 000 | LIMAK ISKENDERUN ULUSLARARASI LIMAN ISLETMECILIGI AS - REGS - 9,5% 10/07/2036 | USD | 746 243 | 732 704 | 2,84 |
| 200 000 | MAS SECURITIES BV 4,25% 19/05/2026 | EUR | 160 600 | 157 834 | 0,61 |
| 400 000 | MC BRAZIL DOWNSTREAM TRADING SARL - REGS - 7,25% 30/06/2031 | USD | 325 066 | 310 270 | 1,20 |
| 200 000 | MEDCO BELL PTE LTD - REGS - 6,375% 30/01/2027 | USD | 169 802 | 169 628 | 0,66 |
| 200 000 | MEDCO LAUREL TREE PTE LTD - REGS - 6,95% 12/11/2028 | USD | 169 841 | 167 314 | 0,65 |
| 400 000 | METHANEX CORP 5,65% 01/12/2044 | USD | 288 361 | 292 001 | 1,13 |
| 200 000 | METINVEST BV - REGS - 7,75% 17/10/2029 | USD | 171 226 | 95 326 | 0,37 |
| 609 000 | MEXARREND SAPI DE CV - REGS - 10,25% 24/07/2024 | USD | 376 274 | 128 282 | 0,50 |
| 200 000 | MEXICO CITY AIRPORT TRUST - REGS - 5,5% 31/07/2047 | USD | 126 686 | 145 048 | 0,56 |
| 200 000 | MHP LUX SA - REGS - 6,25% 19/09/2029 | USD | 148 128 | 89 248 | 0,35 |
| 200 000 | MHP LUX SA - REGS - 6,95% 03/04/2026 | USD | 79 532 | 92 216 | 0,36 |
| 200 000 | MHP SE - REGS - 7,75% 10/05/2024 | USD | 100 398 | 95 912 | 0,37 |
| 200 000 | MMK INTERNATIONAL CAPITAL DAC - REGS - 4,375% 13/06/2024 | USD | 56 500 | 58 599 | 0,23 |
| 200 000 | MOVIDA EUROPE SA 5,25% 08/02/2031 | USD | 149 724 | 141 069 | 0,55 |
| 400 000 | NITROGENMUVEK VEGYIPARI ZRT - REGS - 7% 14/05/2025 | EUR | 371 525 | 309 432 | 1,20 |
| 546 354 | NOVA AUSTRAL SA FRN 26/11/2026 | USD | 129 402 | 51 193 | 0,20 |
| 367 657 | NOVA AUSTRAL SA 0% 26/11/2026 | USD | 124 093 | 199 213 | 0,77 |
| 600 000 | OCP SA - REGS - 6,875% 25/04/2044 | USD | 498 678 | 533 257 | 2,07 |
| 633 855 | ODEBRECHT OFFSHORE DRILLING FINANCE LTD - REGS - FRN 01/12/2026 | USD | 146 335 | 158 982 | 0,62 |
| 600 000 | OI SA 10% 27/07/2025 | USD | 393 375 | 98 946 | 0,38 |
| 200 000 | OPERADORA DE SERVICIOS MEGA SA DE CV SOFOM ER - REGS - 8,25% 11/02/2025 | USD | 168 204 | 94 949 | 0,37 |
| 200 000 | PAMPA ENERGIA SA - REGS - 9,125% 15/04/2029 | USD | 150 077 | 173 190 | 0,67 |
| 818 000 | PERU LNG SRL - REGS - 5,375% 22/03/2030 | USD | 510 723 | 644 164 | 2,50 |
| 200 000 | PETROBRAS GLOBAL FINANCE BV 6,9% 19/03/2049 | USD | 189 103 | 168 909 | 0,65 |
| 300 000 | PETROFAC LTD 9,75% 15/11/2026 | USD | 256 715 | 160 499 | 0,62 |
| 200 000 | POWERLONG REAL ESTATE HOLDINGS LTD 5,95% 30/04/2025 | USD | 39 933 | 55 325 | 0,21 |
| 400 000 | POWERLONG REAL ESTATE HOLDINGS LTD 6,25% 10/08/2024 | USD | 107 791 | 116 739 | 0,45 |
| 200 000 | REDSUN PROPERTIES GROUP LTD 0% 16/04/2023 DEFAULTED | USD | 53 091 | 19 934 | 0,08 |
| 200 000 | SASOL FINANCING USA LLC 5,5% 18/03/2031 | USD | 152 226 | 152 961 | 0,59 |
| 200 000 | SEPLAT ENERGY PLC - REGS - 7,75% 01/04/2026 | USD | 177 202 | 150 829 | 0,58 |
| 300 000 | SHELF DRILLING HOLDINGS LTD - REGS - 8,25% 15/02/2025 | USD | 130 956 | 244 832 | 0,95 |
| 200 000 | SHELF DRILLING HOLDINGS LTD - 144A - 8,25% 15/02/2025 | USD | 63 529 | 163 221 | 0,63 |
| 400 000 | SHIMAO GROUP HOLDINGS LTD 0% 16/01/2027 | USD | 127 379 | 70 990 | 0,28 |
| 400 000 | SHIMAO GROUP HOLDINGS LTD 0% PERPETUAL DEFAULTED | USD | 164 079 | 69 614 | 0,27 |
| 200 000 | SIERRACOL ENERGY ANDINA LLC - REGS - 6% 15/06/2028 | USD | 140 803 | 146 417 | 0,57 |
| 200 000 | SILKNET JSC - REGS - 8,375% 31/01/2027 | USD | 178 839 | 177 876 | 0,69 |
| 200 000 | SINO-OCEAN LAND TREASURE FINANCE II LTD 5,95% 04/02/2027 | USD | 74 730 | 102 606 | 0,40 |
| 200 000 | SINO-OCEAN LAND TREASURE IV LTD 4,75% 05/08/2029 | USD | 107 418 | 104 238 | 0,40 |
| 800 000 | SIXSIGMA NETWORKS MEXICO SA DE CV - REGS - 7,5% 02/05/2025 | USD | 610 861 | 681 857 | 2,64 |
| 200 000 | TELECOMMUNICATIONS SERVICES OF TRINIDAD & TOBAGO LTD - REGS - 8,875% 18/10/2029 | USD | 165 252 | 165 726 | 0,64 |

IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES

Inventaire du portefeuille-titres (suite)

| Quantité / Valeur nominale | Dénomination | Devise originale | Coût d'acquisition EUR | Valeur d'évaluation EUR | % des actifs nets |
|--|--|---------------------|------------------------------|-------------------------------|----------------------|
| Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé (suite) | | | | | |
| Obligations (suite) | | | | | |
| 500 000 | TELEGRAM GROUP INC 7% 22/03/2026 | USD | 420 009 | 377 812 | 1,46 |
| 285 000 | TULLOW OIL PLC - REGS - 10,25% 15/05/2026 | USD | 240 157 | 214 271 | 0,83 |
| 400 000 | TULLOW OIL PLC - REGS - 7% 01/03/2025 | USD | 210 532 | 229 757 | 0,89 |
| 200 000 | UNIFIN FINANCIERA SAB DE CV - REGS - FRN PERPETUAL | USD | 125 262 | 2 042 | 0,01 |
| 200 000 | UNIFIN FINANCIERA SAB DE CV - REGS - 0% 27/09/2023 | USD | 24 142 | 5 791 | 0,02 |
| 200 000 | VEDANTA RESOURCES FINANCE II PLC 8,95% 11/03/2025 | USD | 159 317 | 128 705 | 0,50 |
| 200 000 | YPF SA - REGS - 8,5% 27/06/2029 | USD | 121 804 | 141 992 | 0,55 |
| 200 000 | YPF SA - REGS - 8,5% 28/07/2025 | USD | 132 184 | 157 929 | 0,61 |
| 600 000 | YUZHOU GROUP HOLDINGS CO LTD 0% 12/08/2026 | USD | 129 882 | 53 152 | 0,21 |
| 200 000 | ZHENRO PROPERTIES GROUP LTD 0% 06/03/2023 | USD | 22 106 | 10 054 | 0,04 |
| 400 000 | ZHENRO PROPERTIES GROUP LTD 0% 14/04/2024 | USD | 167 428 | 20 031 | 0,08 |
| Total Obligations | | | 22 404 002 | 19 968 957 | 77,40 |
| Actions | | | | | |
| 18 500 | ADECOAGRO SA | USD | 127 905 | 143 701 | 0,56 |
| 1 040 | ALIBABA GROUP HOLDING LTD | USD | 198 721 | 85 841 | 0,33 |
| 8 601 | CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL BRIE PICARDIE | EUR | 192 373 | 150 311 | 0,58 |
| 2 481 | CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL DE PARIS ET D'ILE-DE-FRANCE | EUR | 187 509 | 166 525 | 0,65 |
| 8 000 | CEMENTOS PACASMAYO SAA | USD | 42 615 | 38 692 | 0,15 |
| 7 000 | CORPORACION AMERICA AIRPORTS SA | USD | 18 257 | 57 259 | 0,22 |
| 115 000 | DNO ASA | NOK | 67 880 | 129 182 | 0,50 |
| 9 934 | GOL LINHAS AEREAS INTELIGENTES SA | USD | 78 510 | 24 852 | 0,10 |
| 6 500 | GRUPO CEMENTOS DE CHIHUAHUA SAB DE CV | MXN | 39 979 | 40 754 | 0,16 |
| 15 900 | LOMA NEGRA CIA INDUSTRIAL ARGENTINA SA | USD | 85 706 | 102 052 | 0,40 |
| 13 | MERCADOLIBRE INC | USD | 16 050 | 10 308 | 0,04 |
| 500 000 | OI SA | BRL | - | 15 085 | 0,06 |
| 2 600 | PING AN INSURANCE GROUP CO OF CHINA LTD - ADR | USD | 49 089 | 32 036 | 0,12 |
| 5 625 | SBERBANK OF RUSSIA PJSC - ADR | USD | 68 192 | - | 0,00 |
| 23 850 | SIMPAR SA | BRL | 42 826 | 28 613 | 0,11 |
| 24 550 | SUZANO SA | USD | 223 476 | 212 547 | 0,82 |
| 8 701 | TENCENT HOLDINGS LTD | USD | 364 951 | 345 349 | 1,33 |
| 11 900 | TRANSPORTADORA DE GAS DEL SUR SA | USD | 57 193 | 131 572 | 0,51 |
| 4 000 | VALE SA - ADR | USD | 42 183 | 63 603 | 0,25 |
| Total Actions | | | 1 903 415 | 1 778 282 | 6,89 |
| Emissions supranationales, gouvernementales et publiques locales, instruments de la dette | | | | | |
| 236 883 | PROVINCIA DE BUENOS AIRES/GOVERNMENT BONDS - REGS - FRN 01/09/2037 | USD | 88 045 | 77 574 | 0,30 |
| 700 000 | UKRAINE GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND - REGS - 0% 01/02/2024 | USD | 366 791 | 148 651 | 0,58 |

IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES

Inventaire du portefeuille-titres (suite)

| Quantité / Valeur nominale | Dénomination | Devise originale | Coût d'acquisition EUR | Valeur d'évaluation EUR | % des actifs nets |
|--|--|---------------------|------------------------------|-------------------------------|----------------------|
| Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé (suite) | | | | | |
| Emissions supranationales, gouvernementales et publiques locales, instruments de la dette (suite) | | | | | |
| 200 000 | UKRAINE GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND FRN 31/05/2040 | USD | 133 740 | 55 057 | 0,21 |
| Total Emissions supranationales, gouvernementales et publiques locales, instruments de la dette | | | 588 576 | 281 282 | 1,09 |
| Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé | | | 24 895 993 | 22 028 521 | 85,38 |
| Autres valeurs mobilières | | | | | |
| Obligations | | | | | |
| 200 000 | EA PARTNERS II BV 0% 31/12/2049 DEFAULTED | USD | 38 604 | 2 281 | 0,01 |
| 400 000 | HKN ENERGY III LTD 12% 26/05/2025 | USD | 350 180 | 367 442 | 1,42 |
| 17 218 | JBS SA | USD | 122 737 | 137 131 | 0,53 |
| 598 308 | SHAMARAN PETROLEUM CORP 12% 30/07/2025 | USD | 355 733 | 533 844 | 2,07 |
| Total Obligations | | | 867 254 | 1 040 698 | 4,03 |
| Total Autres valeurs mobilières | | | 867 254 | 1 040 698 | 4,03 |
| Organismes de Placement Collectif | | | | | |
| Organismes de Placement Collectif ouverts | | | | | |
| 5 000 | LYXOR MSCI BRAZIL UCITS ETF - C | EUR | 74 750 | 86 420 | 0,33 |
| Total Organismes de Placement Collectif ouverts | | | 74 750 | 86 420 | 0,33 |
| Total Organismes de Placement Collectif | | | 74 750 | 86 420 | 0,33 |
| Total des investissements | | | 25 837 997 | 23 155 639 | 89,74 |

IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES

Répartition économique et géographique des investissements

| Répartition économique | % | Répartition géographique | % |
|--|--------------|---------------------------------|--------------|
| Pétrole, gaz et charbon | 19,90 | Mexique | 13,65 |
| Services bancaires d'investissement et de courtage | 18,08 | Iles Caïmans | 7,59 |
| Transport industriel | 9,52 | Luxembourg | 6,85 |
| Articles personnels | 5,02 | Royaume-Uni | 6,03 |
| Chimie | 4,97 | Argentine | 5,44 |
| Industries généralistes | 3,99 | Espagne | 5,34 |
| Logiciels et services informatiques | 3,98 | Turquie | 4,63 |
| Services financiers et prêts | 3,73 | Brésil | 4,07 |
| Électricité | 3,26 | Pérou | 3,63 |
| Investissements, services et promotion immobiliers | 2,46 | Canada | 3,20 |
| Producteurs de denrées alimentaires | 2,43 | Etats-Unis d'Amérique | 3,09 |
| Services aux consommateurs | 2,41 | Irlande | 2,83 |
| Prestataires de services de télécommunication | 1,72 | Colombie | 2,73 |
| Équipements de télécommunications | 1,59 | Pays-Bas | 2,29 |
| Banques | 1,23 | Iles Vierges britanniques | 2,27 |
| Métaux industriels et extraction minière | 1,11 | Singapour | 2,08 |
| Gouvernements | 1,09 | Maroc | 2,07 |
| Matières industrielles | 0,82 | Chili | 1,86 |
| Bâtiment et matériaux de construction | 0,71 | Tchèque (République) | 1,33 |
| Prestataires de soins de santé | 0,60 | France | 1,23 |
| Gaz, eau et services multiples aux collectivités | 0,57 | Hongrie | 1,20 |
| Fonds d'investissement | 0,33 | Émirats arabes unis | 0,93 |
| Assurance vie | 0,12 | Ukraine | 0,79 |
| Voyage et loisirs | 0,10 | Géorgie | 0,69 |
| | | Maurice | 0,64 |
| | | Trinidad et Tobago | 0,64 |
| | | Jersey | 0,62 |
| | | Nigeria | 0,58 |
| | | Norvège | 0,50 |
| | | Bermudes | 0,45 |
| | | Chypre | 0,37 |
| | | Chine | 0,12 |
| | 89,74 | | 89,74 |

IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI

Inventaire du portefeuille-titres

| Quantité / Valeur nominale | Dénomination | Devise originale | Coût d'acquisition EUR | Valeur d'évaluation EUR | % des actifs nets |
|--|---|---------------------|------------------------------|-------------------------------|----------------------|
| Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé | | | | | |
| Obligations | | | | | |
| 500 000 | ACI AIRPORT SUDAMERICA SA 6,875% 29/11/2034 (ISIN USE0351QAC62) | USD | 422 684 | 394 338 | 0,37 |
| 537 289 | ACI AIRPORT SUDAMERICA SA 6,875% 29/11/2034 (ISIN US00102JAC99) | USD | 374 748 | 423 747 | 0,40 |
| 1 200 000 | ADANI GREEN ENERGY LTD - REGS - 4,375% 08/09/2024 | USD | 1 039 821 | 1 025 377 | 0,97 |
| 600 000 | ADANI GREEN ENERGY UP LTD / PRAYATNA DEVELOPERS PVT LTD / PARAMPUJYA SOLAR ENERG - REGS - 6,25% 10/12/2024 | USD | 535 962 | 549 476 | 0,52 |
| 600 000 | ADANI PORTS & SPECIAL ECONOMIC ZONE LTD - REGS - 4,2% 04/08/2027 | USD | 535 732 | 497 158 | 0,47 |
| 200 000 | ADANI PORTS & SPECIAL ECONOMIC ZONE LTD 3,1% 02/02/2031 | USD | 135 915 | 138 174 | 0,13 |
| 1 200 000 | ADANI PORTS AND SEZ - REGS - 3,375% 24/07/2024 | USD | 1 048 234 | 1 069 279 | 1,01 |
| 1 000 000 | AEROPUERTOS ARGENTINA 2000 SA 8,5% 01/08/2031 | USD | 716 209 | 784 643 | 0,74 |
| 1 800 000 | AEROPUERTOS DOMINICANOS SIGLO XXI SA - REGS - 6,75% 30/03/2029 | USD | 1 575 340 | 1 643 249 | 1,55 |
| 500 000 | AES ANDRES BV - REGS - 5,7% 04/05/2028 | USD | 396 425 | 407 597 | 0,38 |
| 1 200 000 | AKROPOLIS GROUP UAB 2,875% 02/06/2026 | EUR | 1 064 874 | 993 144 | 0,94 |
| 800 000 | ALLWYN INTERNATIONAL AS - REGS - 3,875% 15/02/2027 | EUR | 742 208 | 726 608 | 0,68 |
| 800 000 | ANADOLU EFES BIRACILIK VE MALT SANAYII AS 3,375% 29/06/2028 | USD | 683 474 | 584 883 | 0,55 |
| 2 400 000 | ARAGVI FINANCE INTERNATIONAL DAC - REGS - 8,45% 29/04/2026 | USD | 1 902 242 | 1 611 604 | 1,52 |
| 800 000 | AUTOPISTAS DEL SOL SA/COSTA RICA - REGS - 7,375% 30/12/2030 | USD | 492 144 | 541 576 | 0,51 |
| 1 200 000 | AXIAN TELECOM 7,375% 16/02/2027 | USD | 1 054 410 | 991 713 | 0,93 |
| 2 553 000 | AXTEL SAB DE CV - REGS - 6,375% 14/11/2024 | USD | 2 065 950 | 1 967 263 | 1,85 |
| 600 000 | AYDEM YENILENEBILIR ENERJI AS - REGS - 7,75% 02/02/2027 | USD | 460 620 | 462 561 | 0,44 |
| 200 000 | AZURE POWER ENERGY LTD - REGS - 3,575% 19/08/2026 | USD | 159 378 | 137 019 | 0,13 |
| 200 000 | BRASKEM IDESA SAPI - REGS - 6,99% 20/02/2032 | USD | 144 231 | 134 053 | 0,13 |
| 1 400 000 | BRASKEM IDESA SAPI - REGS - 7,45% 15/11/2029 | USD | 1 177 070 | 1 042 198 | 0,98 |
| 1 200 000 | BULGARIAN ENERGY HOLDING EAD 2,45% 22/07/2028 | EUR | 911 250 | 933 156 | 0,88 |
| 1 400 000 | BULGARIAN ENERGY HOLDING EAD 3,5% 28/06/2025 | EUR | 1 297 600 | 1 280 076 | 1,21 |
| 1 200 000 | CARNIVAL CORP - REGS - 10,125% 01/02/2026 | EUR | 1 368 810 | 1 197 120 | 1,13 |
| 200 000 | CARNIVAL CORP - REGS - 7,625% 01/03/2026 | EUR | 200 000 | 162 110 | 0,15 |
| 400 000 | CENCOSUD SA - REGS - 5,15% 12/02/2025 | USD | 377 059 | 373 048 | 0,35 |
| 400 000 | CONTINUUM ENERGY LEVANTER PTE LTD - REGS - 4,5% 09/02/2027 | USD | 330 037 | 327 129 | 0,31 |
| 1 800 000 | CULLINAN HOLDCO SCSP - REGS - 4,625% 15/10/2026 | EUR | 1 701 750 | 1 586 052 | 1,49 |
| 750 000 | CYDSA SAB DE CV - REGS - 6,25% 04/10/2027 | USD | 654 687 | 668 426 | 0,63 |
| 1 700 000 | DNO ASA 7,875% 09/09/2026 | USD | 1 469 842 | 1 491 532 | 1,41 |
| 21 074 | DNO ASA 8,375% 29/05/2024 | USD | 16 066 | 19 772 | 0,02 |
| 1 360 521 | DTEK ENERGY BV FRN 31/12/2027 | USD | 712 717 | 359 051 | 0,34 |
| 2 300 000 | ECOPETROL SA 6,875% 29/04/2030 | USD | 1 970 530 | 1 961 395 | 1,85 |
| 200 000 | EHI CAR SERVICES LTD 7% 21/09/2026 | USD | 167 436 | 115 429 | 0,11 |
| 200 000 | EHI CAR SERVICES LTD 7,75% 14/11/2024 | USD | 175 628 | 127 905 | 0,12 |
| 1 170 000 | ELEVING GROUP SA 9,5% 18/10/2026 | EUR | 1 170 000 | 1 044 553 | 0,98 |
| 1 000 000 | EMIRATES NBD BANK PJSC FRN 28/08/2025 | USD | 846 017 | 937 353 | 0,88 |
| 1 800 000 | EMPRESA ELECTRICA COCHRANE SPA 5,5% 14/05/2027 | USD | 1 073 523 | 1 036 889 | 0,98 |
| 400 000 | EMPRESA GENERADORA DE ELECTRICIDAD HAINA SA 5,625% 08/11/2028 | USD | 338 259 | 334 771 | 0,32 |
| 1 500 000 | EMPRESAS PUBLICAS DE MEDELLIN ESP - REGS - 4,25% 18/07/2029 | USD | 1 105 379 | 1 122 417 | 1,06 |
| 500 000 | ENERGEAN ISRAEL FINANCE LTD 4,5% 30/03/2024 | USD | 483 011 | 452 902 | 0,43 |
| 1 400 000 | ENERGO-PRO AS - REGS - 8,5% 04/02/2027 | USD | 1 238 132 | 1 204 754 | 1,14 |
| 400 000 | ENERGUATE TRUST - REGS - 5,875% 03/05/2027 | USD | 351 169 | 357 903 | 0,34 |

IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI

Inventaire du portefeuille-titres (suite)

| Quantité / Valeur nominale | Dénomination | Devise originale | Coût d'acquisition EUR | Valeur d'évaluation EUR | % des actifs nets |
|--|---|---------------------|------------------------------|-------------------------------|----------------------|
| Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé (suite) | | | | | |
| Obligations (suite) | | | | | |
| 295 000 | EUROCHEM FINANCE DAC 0% 13/03/2024 | USD | 106 533 | 160 034 | 0,15 |
| 1 200 000 | FINANCIERA INDEPENDENCIA SAB DE CV SOFOM ENR - REGS - 8% 19/07/2024 | USD | 827 530 | 771 261 | 0,73 |
| 500 000 | FIRST QUANTUM MINERALS LTD - REGS - 6,875% 15/10/2027 | USD | 438 405 | 442 197 | 0,42 |
| 400 000 | FIRST QUANTUM MINERALS LTD - REGS - 7,5% 01/04/2025 | USD | 385 809 | 367 378 | 0,35 |
| 1 800 000 | FOOD SERVICE PROJECT SA - REGS - 5,5% 21/01/2027 | EUR | 1 685 400 | 1 679 346 | 1,58 |
| 300 000 | FORTUNE STAR BVI LTD 5,95% 19/10/2025 | USD | 257 026 | 222 195 | 0,21 |
| 1 500 000 | FS LUXEMBOURG SARL - REGS - 10% 15/12/2025 | USD | 1 358 642 | 1 411 005 | 1,33 |
| 300 000 | GEELY AUTOMOBILE HOLDINGS LTD 3,625% 25/01/2023 | USD | 261 079 | 280 700 | 0,26 |
| 700 000 | GEELY FINANCE HONG KONG LTD 3% 05/03/2025 | USD | 583 818 | 604 391 | 0,57 |
| 400 000 | GENEL ENERGY FINANCE 4 PLC 9,25% 14/10/2025 | USD | 329 532 | 356 469 | 0,34 |
| 200 000 | GEORGIA CAPITAL JSC 6,125% 09/03/2024 | USD | 175 539 | 178 317 | 0,17 |
| 1 000 000 | GMR HYDERABAD INTERNATIONAL AIRPORT LTD - REGS - 4,25% 27/10/2027 | USD | 821 100 | 812 528 | 0,77 |
| 200 000 | GMR HYDERABAD INTERNATIONAL AIRPORT LTD - REGS - 5,375% 10/04/2024 | USD | 157 183 | 185 164 | 0,17 |
| 900 000 | GOLDEN LEGACY PTE LTD 0% 27/03/2024 | USD | 667 223 | 23 418 | 0,02 |
| 500 000 | GOL FINANCE SA - REGS - 8% 30/06/2026 | USD | 428 056 | 281 298 | 0,27 |
| 1 600 000 | GREENKO SOLAR MAURITIUS LTD - REGS - 5,95% 29/07/2026 | USD | 1 403 272 | 1 369 636 | 1,29 |
| 200 000 | GRUPO AXO SAPI DE CV - REGS - 5,75% 08/06/2026 | USD | 159 102 | 163 176 | 0,15 |
| 600 000 | GRUPO KALTEX SA DE CV - REGS - 0% 31/12/2049 | USD | 411 468 | 506 623 | 0,48 |
| 1 400 000 | GRUPO KUO SAB DE CV - REGS - 5,75% 07/07/2027 | USD | 1 264 590 | 1 232 774 | 1,16 |
| 1 200 000 | HTA GROUP LTD/MAURITIUS - REGS - 7% 18/12/2025 | USD | 1 038 794 | 1 042 699 | 0,98 |
| 900 000 | HUNT OIL CO OF PERU LLC SUCURSAL DEL PERU - REGS - 6,375% 01/06/2028 | USD | 715 723 | 703 757 | 0,66 |
| 1 350 000 | IHS HOLDING LTD - REGS - 5,625% 29/11/2026 | USD | 1 159 425 | 1 057 269 | 1,00 |
| 200 000 | IHS HOLDING LTD - REGS - 6,25% 29/11/2028 | USD | 176 235 | 152 262 | 0,14 |
| 600 000 | IHS NETHERLANDS HOLDCO BV - REGS - 8% 18/09/2027 | USD | 518 559 | 496 793 | 0,47 |
| 400 000 | INDIA GREEN POWER HOLDINGS - REGS - 4% 22/02/2027 | USD | 322 371 | 322 327 | 0,30 |
| 800 000 | INRETAIL SHOPPING MALLS - REGS - 5,75% 03/04/2028 | USD | 709 932 | 709 682 | 0,67 |
| 2 465 000 | INTERNATIONAL AIRPORT FINANCE SA 12% 15/03/2033 | USD | 2 106 782 | 2 224 911 | 2,09 |
| 600 000 | INTERNATIONAL PERSONAL FINANCE PLC 9,75% 12/11/2025 | EUR | 649 990 | 500 400 | 0,47 |
| 1 000 000 | INVESTMENT ENERGY RESOURCES LTD - REGS - 6,25% 26/04/2029 | USD | 841 622 | 884 207 | 0,83 |
| 102 884 | IRSA INVERSIONES Y REPRESENTACIONES SA - REGS - 8,75% 22/06/2028 | USD | 87 044 | 89 714 | 0,08 |
| 100 000 | IUTECREDIT FINANCE SARL 13% 07/08/2023 | EUR | 99 375 | 98 546 | 0,09 |
| 6 729 | JGC VENTURES PTE LTD 0% 30/06/2025 | USD | - | 1 417 | 0,00 |
| 418 032 | JGC VENTURES PTE LTD 0% 31/12/2049 DEFAULTED | USD | 162 566 | 168 844 | 0,16 |
| 400 000 | JSW HYDRO ENERGY LTD - REGS - 4,125% 18/05/2031 | USD | 292 022 | 278 480 | 0,26 |
| 500 000 | JSW STEEL LTD 5,375% 04/04/2025 | USD | 446 038 | 448 901 | 0,42 |
| 300 000 | KAISA GROUP HOLDINGS LTD 0% 28/09/2023 | USD | 250 349 | 38 845 | 0,04 |
| 500 000 | KAZMUNAYGAS NATIONAL CO JSC - REGS - 4,75% 19/04/2027 | USD | 453 067 | 433 085 | 0,41 |
| 497 000 | KENBOURNE INVEST SA - REGS - 6,875% 26/11/2024 | USD | 448 089 | 443 237 | 0,42 |
| 1 100 000 | KOSMOS ENERGY LTD - REGS - 7,125% 04/04/2026 | USD | 941 029 | 884 082 | 0,83 |

IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI

Inventaire du portefeuille-titres (suite)

| Quantité / Valeur nominale | Dénomination | Devise originale | Coût d'acquisition EUR | Valeur d'évaluation EUR | % des actifs nets |
|--|---|---------------------|------------------------------|-------------------------------|----------------------|
| Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé (suite) | | | | | |
| Obligations (suite) | | | | | |
| 1 200 000 | KOSMOS ENERGY LTD - REGS - 7,5% 01/03/2028 | USD | 1 020 965 | 905 681 | 0,85 |
| 200 000 | KWG GROUP HOLDINGS LTD 5,95% 10/08/2025 | USD | 51 861 | 77 313 | 0,07 |
| 500 000 | KWG GROUP HOLDINGS LTD 7,4% 13/01/2027 | USD | 422 302 | 168 915 | 0,16 |
| 200 000 | KWG PROPERTY HOLDING LTD 5,875% 10/11/2024 | USD | 62 231 | 81 179 | 0,08 |
| 186 150 | LATINA OFFSHORE LTD 8,875% 15/10/2022 | USD | 148 893 | 110 757 | 0,10 |
| 2 200 000 | LIMAK ISKENDERUN ULUSLARARASI LIMAN ISLETMECILIGI AS - REGS - 9,5% 10/07/2036 | USD | 1 828 339 | 1 791 055 | 1,69 |
| 400 000 | LISTRINDO CAPITAL BV - REGS - 4,95% 14/09/2026 | USD | 350 056 | 351 273 | 0,33 |
| 500 000 | LMIRT CAPITAL PTE LTD 7,5% 09/02/2026 | USD | 420 116 | 284 502 | 0,27 |
| 800 000 | MAS SECURITIES BV 4,25% 19/05/2026 | EUR | 738 610 | 631 336 | 0,59 |
| 1 000 000 | MAXIMA GRUPE UAB 6,25% 12/07/2027 | EUR | 989 610 | 982 510 | 0,93 |
| 300 000 | MEDCO LAUREL TREE PTE LTD - REGS - 6,95% 12/11/2028 | USD | 254 761 | 250 971 | 0,24 |
| 241 000 | MEDCO PLATINUM ROAD PTE LTD - REGS - 6,75% 30/01/2025 | USD | 228 427 | 219 974 | 0,21 |
| 1 000 000 | MEITUAN - REGS - 2,125% 28/10/2025 | USD | 833 045 | 840 262 | 0,79 |
| 200 000 | MELCO RESORTS FINANCE LTD - REGS - 5,75% 21/07/2028 | USD | 172 446 | 157 168 | 0,15 |
| 400 000 | MERSIN ULUSLARARASI LIMAN ISLETMECILIGI AS - REGS - 5,375% 15/11/2024 | USD | 361 501 | 361 329 | 0,34 |
| 200 000 | METINVEST BV - REGS - 7,75% 17/10/2029 | USD | 169 843 | 95 326 | 0,09 |
| 400 000 | MEXARREND SAPI DE CV - REGS - 10,25% 24/07/2024 | USD | 299 895 | 84 258 | 0,08 |
| 400 000 | MHP LUX SA - REGS - 6,25% 19/09/2029 | USD | 154 919 | 178 496 | 0,17 |
| 1 200 000 | MHP LUX SA - REGS - 6,95% 03/04/2026 | USD | 719 829 | 553 299 | 0,52 |
| 600 000 | MHP SE - REGS - 7,75% 10/05/2024 | USD | 256 906 | 287 736 | 0,27 |
| 600 000 | MOVIDA EUROPE SA 5,25% 08/02/2031 | USD | 437 602 | 423 207 | 0,40 |
| 200 000 | NAGACORP LTD 7,95% 06/07/2024 | USD | 171 900 | 170 815 | 0,16 |
| 700 000 | NE PROPERTY BV 3,375% 14/07/2027 | EUR | 612 325 | 605 668 | 0,57 |
| 400 000 | NEXA RESOURCES SA - REGS - 5,375% 04/05/2027 | USD | 366 230 | 353 537 | 0,33 |
| 400 000 | NEXA RESOURCES SA - REGS - 6,5% 18/01/2028 | USD | 392 549 | 364 953 | 0,34 |
| 253 029 | NGD HOLDINGS BV 6,75% 31/12/2026 | USD | 166 264 | 112 792 | 0,11 |
| 800 000 | NITROGENMUVEK VEGYIPARI ZRT - REGS - 7% 14/05/2025 | EUR | 791 920 | 618 864 | 0,58 |
| 67 102 | NOVA AUSTRAL SA FRN 26/11/2026 | USD | 17 935 | 6 287 | 0,01 |
| 132 889 | NOVA AUSTRAL SA 0% 26/11/2026 | USD | 41 356 | 72 005 | 0,07 |
| 500 000 | NOVOLIPETSK STEEL VIA STEEL FUNDING DAC 1,45% 02/06/2026 | EUR | 500 000 | 282 173 | 0,27 |
| 1 200 000 | OI SA 10% 27/07/2025 | USD | 941 803 | 197 892 | 0,19 |
| 400 000 | OPERADORA DE SERVICIOS MEGA SA DE CV SOFOM ER - REGS - 8,25% 11/02/2025 | USD | 344 634 | 189 897 | 0,18 |
| 400 000 | PAKUWON JATI TBK PT 4,875% 29/04/2028 | USD | 356 359 | 331 023 | 0,31 |
| 400 000 | PAMPA ENERGIA SA - REGS - 9,125% 15/04/2029 | USD | 313 923 | 346 380 | 0,33 |
| 2 745 000 | PERU LNG SRL - REGS - 5,375% 22/03/2030 | USD | 2 013 692 | 2 161 650 | 2,03 |
| 400 000 | POWERLONG REAL ESTATE HOLDINGS LTD 5,95% 30/04/2025 | USD | 78 761 | 110 651 | 0,10 |
| 600 000 | POWERLONG REAL ESTATE HOLDINGS LTD 6,25% 10/08/2024 | USD | 174 154 | 175 109 | 0,16 |
| 200 000 | PROSUS NV - REGS - 2,031% 03/08/2032 | EUR | 137 978 | 142 102 | 0,13 |
| 1 000 000 | PROSUS NV 2,085% 19/01/2030 | EUR | 766 000 | 779 900 | 0,73 |
| 1 100 000 | PUMA INTERNATIONAL FINANCING SA - REGS - 5,125% 06/10/2024 | USD | 934 030 | 965 846 | 0,91 |
| 1 600 000 | QIB SUKUK LTD FRN 07/02/2025 | USD | 1 348 055 | 1 496 677 | 1,41 |
| 200 000 | REDSUN PROPERTIES GROUP LTD 0% 16/04/2023 DEFAULTED | USD | 53 091 | 19 934 | 0,02 |

IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI

Inventaire du portefeuille-titres (suite)

| Quantité / Valeur nominale | Dénomination | Devise originale | Coût d'acquisition EUR | Valeur d'évaluation EUR | % des actifs nets |
|--|---|---------------------|------------------------------|-------------------------------|----------------------|
| Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé (suite) | | | | | |
| Obligations (suite) | | | | | |
| 2 000 000 | SASOL FINANCING USA LLC 6,5% 27/09/2028 | USD | 1 766 301 | 1 704 793 | 1,61 |
| 1 900 000 | SEPLAT ENERGY PLC - REGS - 7,75% 01/04/2026 | USD | 1 624 658 | 1 432 873 | 1,35 |
| 500 000 | SHELF DRILLING HOLDINGS LTD - REGS - 8,25% 15/02/2025 | USD | 339 235 | 408 053 | 0,38 |
| 250 000 | SHELF DRILLING HOLDINGS LTD 8,875% 15/11/2024 | USD | 205 399 | 229 863 | 0,22 |
| 800 000 | SHIMAO GROUP HOLDINGS LTD 0% 16/01/2027 | USD | 283 128 | 141 980 | 0,13 |
| 500 000 | SHIMAO GROUP HOLDINGS LTD 0% PERPETUAL DEFAULTED | USD | 207 062 | 87 018 | 0,08 |
| 1 200 000 | SHRIRAM FINANCE LTD - REGS - 4,15% 18/07/2025 | USD | 1 034 156 | 1 036 290 | 0,98 |
| 200 000 | SHRIRAM FINANCE LTD - REGS - 4,4% 13/03/2024 | USD | 162 837 | 181 311 | 0,17 |
| 800 000 | SIERRACOL ENERGY ANDINA LLC - REGS - 6% 15/06/2028 | USD | 586 854 | 585 670 | 0,55 |
| 1 000 000 | SILKNET JSC - REGS - 8,375% 31/01/2027 | USD | 881 446 | 889 379 | 0,84 |
| 600 000 | SINO-OCEAN LAND TREASURE IV LTD 3,25% 05/05/2026 | USD | 479 972 | 320 528 | 0,30 |
| 400 000 | SINO-OCEAN LAND TREASURE IV LTD 4,75% 05/08/2029 | USD | 229 996 | 208 476 | 0,20 |
| 2 400 000 | SIXSIGMA NETWORKS MEXICO SA DE CV - REGS - 7,5% 02/05/2025 | USD | 1 929 443 | 2 045 571 | 1,92 |
| 700 000 | SOFTBANK GROUP CORP 2,875% 06/01/2027 | EUR | 700 100 | 574 028 | 0,54 |
| 1 000 000 | SOFTBANK GROUP CORP 4% 06/07/2026 | USD | 844 036 | 811 947 | 0,76 |
| 762 000 | TELECOMMUNICATIONS SERVICES OF TRINIDAD & TOBAGO LTD - REGS - 8,875% 18/10/2029 | USD | 664 171 | 631 416 | 0,59 |
| 500 000 | TELEGRAM GROUP INC 7% 22/03/2026 | USD | 416 411 | 377 812 | 0,36 |
| 600 000 | TOTAL PLAY TELECOMUNICACIONES SA DE CV - REGS - 7,5% 12/11/2025 | USD | 492 543 | 494 572 | 0,47 |
| 190 000 | TULLOW OIL PLC - REGS - 10,25% 15/05/2026 | USD | 157 559 | 142 848 | 0,13 |
| 900 000 | TULLOW OIL PLC - REGS - 7% 01/03/2025 | USD | 574 238 | 516 953 | 0,49 |
| 800 000 | TURKIYE SISE VE CAM FABRIKALARI AS - REGS - 6,95% 14/03/2026 | USD | 708 163 | 732 275 | 0,69 |
| 200 000 | VEDANTA RESOURCES FINANCE II PLC 13,875% 21/01/2024 (ISIN USV9667MAA00) | USD | 182 401 | 164 040 | 0,15 |
| 500 000 | VEDANTA RESOURCES FINANCE II PLC 13,875% 21/01/2024 (ISIN US92243XAD30) | USD | 463 273 | 410 082 | 0,39 |
| 500 000 | WEST CHINA CEMENT LTD 4,95% 08/07/2026 | USD | 415 331 | 397 311 | 0,37 |
| 689 000 | YPF SA - REGS - FRN 12/02/2026 | USD | 509 034 | 617 211 | 0,58 |
| 800 000 | YPF SA - REGS - 8,5% 27/06/2029 | USD | 448 533 | 567 968 | 0,54 |
| 700 000 | YPF SA - REGS - 8,5% 28/07/2025 | USD | 478 659 | 552 752 | 0,52 |
| 400 000 | YUZHOU GROUP HOLDINGS CO LTD 0% 12/08/2026 | USD | 269 164 | 35 435 | 0,03 |
| 200 000 | ZHENRO PROPERTIES GROUP LTD 0% 14/04/2024 | USD | 82 429 | 10 015 | 0,01 |
| Total Obligations | | | 95 408 540 | 89 895 943 | 84,69 |
| Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé | | | 95 408 540 | 89 895 943 | 84,69 |

IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI

Inventaire du portefeuille-titres (suite)

| Quantité / Valeur nominale | Dénomination | Devise originale | Coût d'acquisition EUR | Valeur d'évaluation EUR | % des actifs nets |
|--|--|---------------------|------------------------------|-------------------------------|----------------------|
| Autres valeurs mobilières | | | | | |
| Obligations | | | | | |
| 400 000 | HKN ENERGY III LTD 12% 26/05/2025 | USD | 350 244 | 367 442 | 0,35 |
| 200 000 | HKN ENERGY LTD 11% 06/03/2024 | USD | 172 095 | 183 033 | 0,17 |
| 501 353 | SHAMARAN PETROLEUM CORP 12% 30/07/2025 | USD | 387 341 | 447 335 | 0,42 |
| Total Obligations | | | 909 680 | 997 810 | 0,94 |
| Total Autres valeurs mobilières | | | 909 680 | 997 810 | 0,94 |
| Organismes de Placement Collectif | | | | | |
| Organismes de Placement Collectif ouverts | | | | | |
| 240 | SG MONETAIRE PLUS - I | EUR | 5 637 525 | 5 634 450 | 5,31 |
| Total Organismes de Placement Collectif ouverts | | | 5 637 525 | 5 634 450 | 5,31 |
| Total Organismes de Placement Collectif | | | 5 637 525 | 5 634 450 | 5,31 |
| Total des investissements | | | 101 955 745 | 96 528 203 | 90,94 |

IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI

Répartition économique et géographique des investissements

| Répartition économique | | Répartition géographique | |
|---|--------------|---------------------------------|--------------|
| | % | | % |
| Services bancaires d'investissement et de courtage | 21,67 | Mexique | 8,77 |
| Pétrole, gaz et charbon | 14,09 | Luxembourg | 7,26 |
| Transport industriel | 9,79 | Iles Caïmans | 6,49 |
| Industries généralistes | 5,75 | Inde | 5,86 |
| Fonds d'investissement | 5,31 | France | 5,31 |
| Logiciels et services informatiques | 4,10 | Espagne | 4,45 |
| Équipements de télécommunications | 3,67 | Etats-Unis d'Amérique | 3,84 |
| Prestataires de services de télécommunication | 3,32 | Turquie | 3,70 |
| Électricité | 3,05 | Maurice | 3,64 |
| Banques | 2,98 | Pérou | 3,37 |
| Métaux industriels et extraction minière | 2,49 | Pays-Bas | 3,03 |
| Investissements, services et promotion immobiliers | 2,14 | Colombie | 2,91 |
| Services aux consommateurs | 1,95 | Argentine | 2,79 |
| Services financiers et prêts | 1,87 | Royaume-Uni | 2,31 |
| Chimie | 1,69 | Dominicaine (République) | 2,25 |
| Bâtiment et matériaux de construction | 1,56 | Bulgarie | 2,09 |
| Voyage et loisirs | 1,44 | Irlande | 1,93 |
| Pharmacie, biotechnologie | 0,93 | Lituanie | 1,86 |
| Boissons | 0,55 | Tchèque (République) | 1,82 |
| Gaz, eau et services multiples aux collectivités | 0,52 | Norvège | 1,42 |
| Articles personnels | 0,50 | Chili | 1,40 |
| Articles personnels, médicaments et magasins d'alimentation | 0,44 | Nigeria | 1,35 |
| Technologie - Matériel et équipement | 0,38 | Japon | 1,31 |
| Producteurs de denrées alimentaires | 0,34 | Panama | 1,28 |
| Automobiles et pièces détachées | 0,26 | Singapour | 1,20 |
| Distributeurs | 0,15 | Canada | 1,18 |
| | 90,94 | Iles Vierges britanniques | 1,06 |
| | | Géorgie | 1,01 |
| | | Bermudes | 0,94 |
| | | Émirats arabes unis | 0,88 |
| | | Trinidad et Tobago | 0,59 |
| | | Hongrie | 0,58 |
| | | Hong Kong | 0,57 |
| | | Costa Rica | 0,51 |
| | | Israël | 0,43 |
| | | Kazakstan | 0,41 |
| | | Jersey | 0,37 |
| | | Indonésie | 0,31 |
| | | Chypre | 0,27 |
| | | Brésil | 0,19 |
| | | | 90,94 |

Notes aux états financiers

1 - Activités

Le Conseil d'Administration a désigné, sous sa responsabilité et sous son contrôle, IVO CAPITAL PARTNERS comme société de gestion de la SICAV.

IVO CAPITAL PARTNERS est une société anonyme de droit français constituée pour une durée de 99 ans et agréée par l'Autorité des Marchés Financiers en date du 21 juin 2013. Son siège social est établi 4, Avenue Bertie Albrecht - 75008 Paris - France. Son capital social souscrit et libéré est de 250 000 EUR. Son activité principale est la gestion de portefeuille.

La SICAV recherche, à titre d'objectif principal, la croissance à moyen terme des actifs de chaque compartiment.

L'objectif de la SICAV est d'offrir aux actionnaires une gestion professionnelle active de portefeuilles diversifiés d'actifs financiers éligibles.

Au 31 décembre 2022, la SICAV comporte 3 compartiments:

- IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME
- IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES
- IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI

L'objectif de gestion du compartiment IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME est d'obtenir une performance supérieure à l'indicateur de référence suivant, et ce, sur la durée de placement recommandée de 3 ans:

- EURIBOR 3 mois.

L'objectif de gestion de IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES est d'augmenter la valeur nette d'inventaire sur la durée de placement recommandée, 5 ans, en investissant en actions, obligations sans contrainte de notation et devises principalement mais non exclusivement dans des pays émergents, avec pour objectif d'obtenir, sur la durée de placement recommandée une performance annuelle supérieure à 6%. Le Compartiment est géré activement, mais sans référence à un indicateur de référence.

L'objectif de gestion de IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI est de générer des revenus et faire croître le capital sur le long terme en investissant en majorité dans un portefeuille de titres de créance comme plus amplement détaillé dans le prospectus de la SICAV. Le Compartiment est géré activement, mais sans référence à un indicateur de référence.

Au 31 décembre 2022, 3 compartiments sont en activité avec les 18 classes actives:

- IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME classe « EUR-I (cap) » exprimée en EUR,
- IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME classe « USD-I (cap) HDG » exprimée en USD,
- IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME classe « EUR-R (cap) » exprimée en EUR,
- IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME classe « EUR-IVO (cap) » exprimée en EUR,
- IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME classe « EUR-D (dis) » exprimée en EUR,
- IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME classe « EUR-W (cap) » exprimée en EUR,
- IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME classe « EUR-Z (cap) » exprimée en EUR,
- IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES classe « USD-I (cap) HDG » exprimée en USD,
- IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES classe « EUR-I (cap) » exprimée en EUR,
- IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES classe « EUR-R (cap) » exprimée en EUR,
- IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES classe « EUR-S (cap) » exprimée en EUR,
- IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI classe « EUR-I (cap) » exprimée en EUR,
- IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI classe « EUR-D (dis) » exprimée en EUR,
- IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI classe « EUR-R (cap) » exprimée en EUR,
- IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI classe « EUR-S (cap) » exprimée en EUR,
- IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI classe « EUR-Z (cap) » exprimée en EUR,
- IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI classe « USD-Z (cap) HDG » exprimée en USD,
- IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI classe « CHF-Z (cap) HDG » exprimée en CHF.

Notes aux états financiers (suite)

2 - Principales méthodes comptables

2.1 Présentation des états financiers

Les états financiers de la SICAV sont préparés conformément aux principes comptables généralement admis au Luxembourg et à la réglementation en vigueur au Luxembourg concernant les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières.

L'état du patrimoine consolidé et le résultat des opérations et des variations des actifs nets consolidé sont exprimés en Euro (EUR).

2.2 Evaluation des actifs

2.2.1 L'évaluation des valeurs mobilières (i) cotées ou négociées sur un Marché Réglementé au sens de la Loi de 2010 ou (ii) négociées sur un autre marché d'un Etat membre de l'UE qui est réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public ou (iii) admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs d'un Etat qui ne fait pas partie de l'UE ou négociées sur un autre marché d'un Etat qui ne fait pas partie de l'UE, réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public (les trois pouvant également être qualifiés de « Marché Réglementé »), est basée sur le dernier cours de clôture connu au Jour d'Evaluation et si ces valeurs mobilières sont traitées sur plusieurs marchés, sur base du dernier cours de clôture connu du marché principal de ces valeurs au Jour d'Evaluation. Si le dernier cours de clôture connu au Jour d'Evaluation donné n'est pas représentatif, l'évaluation se basera sur la valeur probable de réalisation estimée avec prudence et bonne foi par le Conseil d'Administration de la SICAV;

Les valeurs mobilières non cotées ou non négociables sur un Marché Réglementé seront évaluées sur base de la valeur probable de réalisation estimée avec prudence et bonne foi par le Conseil d'Administration de la SICAV;

2.2.2 La valeur de liquidation des contrats à terme et des contrats d'options qui ne sont pas négociés sur des Marchés Réglementés équivalra à leur valeur de liquidation nette déterminée conformément aux politiques établies par le Conseil d'Administration de la SICAV, sur une base appliquée de façon cohérente à chaque type de contrat. La valeur de liquidation des contrats à terme ou contrats d'options négociés sur des Marchés Réglementés sera basée sur le dernier prix disponible de règlement de ces contrats sur les Marchés Réglementés sur lesquels ces contrats à terme ou ces contrats d'options sont négociés par la SICAV ; pour autant que si un contrat à terme ou un contrat d'options ne peut pas être liquidé le jour auquel les actifs nets sont évalués, la base qui servira à déterminer la valeur de liquidation de ce contrat sera déterminée par le Conseil d'Administration de la SICAV de façon juste et raisonnable;

2.2.3 Si la pratique le permet, les avoirs liquides, les instruments du marché monétaire et tous les autres instruments peuvent être évalués aux derniers cours de clôture connus au Jour d'Evaluation ou selon la méthode d'amortissement linéaire. En cas d'amortissement linéaire, les positions du portefeuille sont revues régulièrement sous la direction du Conseil d'Administration de la SICAV afin de déterminer s'il existe un écart entre l'évaluation selon la méthode des derniers cours de clôture connus et celle de l'amortissement linéaire. S'il existe un écart susceptible d'entraîner une dilution conséquente ou de léser les actionnaires, des mesures correctives appropriées peuvent être prises, y compris, si nécessaire, le calcul de la valeur nette d'inventaire en utilisant les derniers cours de clôture connus;

2.2.4 La valeur des espèces en caisse ou en dépôt, des effets et billets payables à vue, des comptes à recevoir, des dépenses payées d'avance, des dividendes et intérêts annoncés ou venus à échéance mais non encore perçus, est constituée par la valeur nominale de ces avoirs, sauf s'il s'avère improbable que cette valeur puisse être touchée (dans ce dernier cas, la valeur est déterminée en retranchant un certain montant qui semble adéquat aux administrateurs de la SICAV en vue de refléter la valeur réelle de ces avoirs).

2.3 Frais de transaction

Les frais de transaction encourus par la SICAV au titre de l'achat ou de la vente de valeurs mobilières, d'instruments du marché monétaire, de produits dérivés ou d'autres actifs éligibles comprennent essentiellement les frais de base, les frais divers sur les transactions, les droits de timbre, les commissions de courtage, les frais de conservation, la TVA, les taxes boursières, les frais RTO (réception et transmission des ordres) et les commissions de dilution. Conformément aux pratiques en vigueur sur les marchés obligataires, un spread entre cours acheteur et cours vendeur est appliqué lors de l'achat ou de la vente de titres et d'autres instruments financiers. Par conséquent, il y aura dans le cadre de toute transaction une différence entre les prix d'achat et de vente fixés par le courtier, laquelle constitue la rémunération du courtier.

Notes aux états financiers (suite)

2.4 Bénéfices ou pertes net(te)s réalisé(e)s sur vente de titres

Les bénéfices ou pertes réalisé(e)s sur vente de titres sont calculés sur base du coût moyen d'acquisition.

2.5 Conversion des devises étrangères

Les valeurs exprimées en une autre devise que la devise d'expression du compartiment ou de la classe d'actions en question sont converties au cours de change au Jour d'Evaluation. Si les cours de change ne sont pas disponibles, ils sont déterminés avec prudence et bonne foi selon les procédures établies par le Conseil d'Administration de la SICAV. Les revenus et charges libellés en une devise autre que celle des compartiments sont convertis dans la devise des compartiments sur base des cours de change en vigueur à la date de transaction. Les bénéfices ou pertes en résultant sont comptabilisés dans le résultat des opérations et des variations des actifs nets.

2.6 Evaluation des contrats de change à terme

Les contrats de change à terme sont évalués sur base des taux de change à terme en vigueur à la date d'évaluation. Le gain ou la perte non-réalisé sur contrats de change à terme est comptabilisé dans l'état du patrimoine.

Les bénéfices ou pertes nettes réalisées incluent les bénéfices nets sur les contrats qui ont été réglés ou compensés par d'autres contrats. La variation du non réalisé est présentée dans le résultat des opérations et des variations des actifs nets.

2.7 Revenus

Les intérêts bancaires et les intérêts sur obligations sont enregistrés au prorata temporis et comptabilisés dans le résultat des opérations et des variations des actifs nets. Les dividendes sont comptabilisés à la date où les actions sont cotées pour la première fois « ex-dividende ».

3 - Commissions de gestion, de commercialisation et de performance

Le Conseil d'Administration décide de changer la fréquence de calcul et de paiement de la commission de performance du Compartiment IVO FUNDS- IVO FIXED INCOME qui sera désormais sur base annuelle contre trimestrielle actuellement afin de se conformer aux principes IOSCO (FR 09/16).

En rémunération de ses prestations de gestion et de commercialisation, la Société de Gestion perçoit de la SICAV pour son compte propre une commission annuelle au taux de :

| Compartiments | Classe d'actions | Frais de gestion |
|---|------------------------|------------------|
| IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME | Classe EUR-D (dis) | 1,10% |
| | Classe EUR-I (cap) | 1,00% |
| | Classe USD-I (cap) HDG | 1,00% |
| | Classe EUR-IVO (cap) | 0,75% |
| | Classe EUR-R (cap) | 1,50% |
| | Classe EUR-W (cap) | 0,60% |
| | Classe EUR-Z (cap) | 1,10% |
| IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES | Classe EUR-I (Cap) | 1,00% |
| | Classe USD-I (cap) HDG | 1,00% |
| | Classe EUR-R(cap) | 2,00% |
| IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI | Classe EUR-S (cap) | 0,15% |
| | Classe EUR-D (dis) | 0,75% |
| | Classe EUR-I (cap) | 0,65% |
| | Classe EUR-R (cap) | 1,25% |
| | Classe EUR-S (cap) | 0,15% |
| | Classe EUR-Z (cap) | 0,75% |
| | Classe CHF-Z (cap) | 0,75% |
| Classe USD-Z (cap) | 0,75% | |

Notes aux états financiers (suite)

La commission de performance est provisionnée chaque Jour d'Evaluation applicable si la performance de la classe/catégorie d'action du Compartiment concernée dépasse le seuil de performance indiquée ci-dessous:

La Société de Gestion recevra, pour la classe d'action EUR-I (cap) du compartiment IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME, une commission de performance (frais de gestion variables) équivalente à 15% de la surperformance de la classe par rapport à EURIBOR 3 mois + 400 BP.

La Société de Gestion recevra, pour la classe d'action USD-I (cap) HDG du compartiment IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME, une commission de performance (frais de gestion variables) équivalente à 15% de la surperformance de la classe + 400 BP.

La Société de Gestion recevra, pour la classe d'action EUR-R (cap) du compartiment IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME, une commission de performance (frais de gestion variables) équivalente à 20% de la surperformance de la classe par rapport à EURIBOR 3 mois + 350 BP.

La Société de Gestion recevra, pour la Classe d'action EUR-D (dis) du compartiment IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME, une commission de performance (frais de gestion variables) équivalente à 15% de la surperformance de la classe par rapport à EURIBOR 3 mois + 390 BP.

La Société de Gestion recevra, pour la Classe d'action EUR-W (cap) du compartiment IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME, une commission de performance (frais de gestion variables) équivalente à 15% de la surperformance de la classe par rapport à EURIBOR 3 mois + 440 BP.

La Société de Gestion recevra, pour la Classe d'action EUR-Z (cap) du compartiment IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME, une commission de performance (frais de gestion variables) équivalente à 20% de la surperformance de la classe par rapport à EURIBOR 3 mois + 390 BP.

La Société de Gestion recevra, pour les Classes d'action GBP-I (cap) HDG et CHF-I (cap) HDG du compartiment IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME, une commission de performance (frais de gestion variables) équivalente à 15% de la surperformance de la classe + 400 BP.

La Société de Gestion recevra, pour la Classe d'action EUR-I (cap) du compartiment IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES, une commission de performance (frais de gestion variables) équivalente à 15% de la surperformance au-delà de 5% par année calendaire de la classe d'action.

La Société de Gestion recevra, pour la Classe d'action USD-I (cap) HDG du compartiment IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES, une commission de performance (frais de gestion variables) équivalente à 15% de la surperformance au-delà de 5% par année calendaire de la classe d'action.

La Société de Gestion recevra, pour la Classe d'action EUR-R (cap) du compartiment IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES, une commission de performance (frais de gestion variables) équivalente à 20% de la surperformance au-delà de 4% par année calendaire de la classe d'action.

Notes aux états financiers (suite)

Conformément au Propectus de la SICAV, l'impact des données sur les commissions de performance au 31 décembre 2022 est le suivant :

| Compartiment | Classe | Devise de la Classe | ISIN | Montant de commission de performance réalisée à la fin de la période d'observation* (en devise de la classe) | Montant de commission de performance cristallisée quotidiennement durant la période comptable suite aux rachats (en devise de la classe) | Actif net moyen à la fin de la période d'observation* (en devise de la classe) | % de l'actif net par classe |
|------------------------------|--------------------|---------------------|--------------|--|--|--|-----------------------------|
| IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME | Classe EUR-I (cap) | EUR | LU1165637460 | - | 4,68 | 155 541 867,98 | 0,00% |
| | Classe EUR-R (cap) | EUR | LU1165644672 | - | 7,11 | 92 179 868,14 | 0,00% |

* La période d'observation désigne une année civile se terminant le 31 décembre.

4 - Commissions de Banque Dépositaire et d'Agent Payeur

En rémunération de son activité de banque dépositaire qu'elle rend à la SICAV, la Banque Dépositaire reçoit de la SICAV une commission trimestrielle, calculée sur la moyenne des valeurs nettes d'inventaire des actifs des différents compartiments de la SICAV pour le trimestre considéré (minimum de 5 000 EUR, par an et par compartiment).

En outre, toutes dépenses raisonnables et les frais avancés, y compris, sans que cette énumération soit limitative, les frais de téléphone, télex, fax, transmissions électroniques, et de port encourus par la Banque Dépositaire dans le cadre de ses fonctions ainsi que les frais des correspondants, sont à charge du compartiment concerné de la SICAV. La Banque Dépositaire charge en outre les frais de transactions liés aux achats et ventes des actifs. En tant qu'agent payeur, la Banque Dépositaire peut prélever la commission en usage au Grand-Duché du Luxembourg.

5 - Commissions d'Agent Domiciliaire, d'Agent Administratif et d'Agent Teneur de Registre

En rémunération de son activité d'agent administratif et des services administratifs (comptabilité, tenue des livres, calcul de la valeur nette, fonctions d'agent enregistreur, secrétariat) qu'il rend à la SICAV, l'agent administratif délégué reçoit de la SICAV une commission trimestrielle, calculée sur la moyenne des valeurs nettes d'inventaire des actifs des différents compartiments de la SICAV pour le trimestre considéré.

En rémunération de son activité d'Agent Administratif qu'elle rend à la SICAV, l'agent délégué reçoit de la SICAV la commission suivante :

- 0,015% de 0 à 50 millions
- 0,01% de 50 à 200 millions
- 0,005% au-delà de 200 millions.

En outre, il reçoit de la SICAV une rémunération annuelle fixe par compartiment de 20 000 euros pour une valeur nette d'inventaire des actifs quotidienne, de 18 000 euros pour une valeur nette d'inventaire hebdomadaire de 15 000 euros pour une valeur nette d'inventaire mensuelle.

En outre, toutes dépenses raisonnables et les frais avancés, y compris, sans que cette énumération soit limitative, les frais de téléphone, télex, fax, transmissions électroniques, et de port encourus par l'Agent Administratif dans le cadre de ses fonctions ainsi que les frais des correspondants, sont à charge du compartiment concerné de la SICAV. Par ailleurs, l'Agent Administratif est autorisé à charger des frais de transaction en relation avec l'émission, la conversion et le rachat d'actions.

En rémunération de son activité de Teneur de Registre qu'elle rend à la SICAV, l'agent délégué reçoit de la SICAV une commission fixe minimum de 5 000 EUR par an. En outre, l'agent délégué perçoit une commission fixe pour tout type d'opérations effectuées en lien avec l'activité de Teneur de Registre.

En rémunération de son activité d'Agent Domiciliaire qu'il rend à la SICAV, l'agent délégué reçoit de la SICAV une commission fixe de 2 000 EUR par an pour le premier compartiment et 2 500 EUR par an pour chaque compartiment additionnel.

Notes aux états financiers (suite)

6 - Taxe d'abonnement

La SICAV est soumise au Luxembourg à une taxe correspondant à 0,05% par an de ses avoirs nets ; cette taxe est réduite à 0,01% par an des avoirs nets attribuables aux classes d'actions réservées aux investisseurs institutionnels. Cette taxe est payable chaque trimestre et son assiette est constituée par les avoirs nets de la SICAV à la clôture du trimestre concerné. La taxe d'abonnement n'est pas due sur les quotités d'avoirs investis en Organismes de Placement Collectif (« OPC ») déjà soumis à l'application de cette taxe. Aucun droit de timbre et aucune taxe ne sont à payer au Luxembourg lors de l'émission des actions de la SICAV.

7 - Contrats de change à terme

Au 31 décembre 2022, la SICAV détient les contrats de change à terme suivant:

IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME

| Achats | Ventes | Échéance | Gains/ (pertes) non-réalisé(e)s EUR |
|----------------|-----------------|-----------|---|
| EUR 54 143 788 | USD 53 000 000 | 13-Jan-23 | 4 535 309 |
| EUR 11 326 268 | USD 12 000 000 | 13-Jan-23 | 93 266 |
| EUR 6 726 307 | USD 7 000 000 | 13-Jan-23 | 173 836 |
| EUR 3 871 542 | USD 4 000 000 | 13-Jan-23 | 127 300 |
| EUR 2 817 208 | USD 3 000 000 | 13-Jan-23 | 8 944 |
| EUR 1 999 670 | USD 2 000 000 | 13-Jan-23 | 127 610 |
| EUR 75 018 384 | USD 76 000 000 | 31-Jan-23 | 3 975 074 |
| EUR 4 676 765 | USD 5 000 000 | 31-Jan-23 | 2 285 |
| EUR 4 680 530 | USD 5 000 000 | 31-Jan-23 | 6 058 |
| USD 14 634 659 | EUR 13 719 822 | 31-Jan-23 | (37 921) |
| EUR 84 976 775 | USD 89 000 000 | 10-Feb-23 | 1 834 134 |
| EUR 95 107 029 | USD 100 000 000 | 17-Feb-23 | 1 733 553 |
| EUR 74 645 318 | USD 80 000 000 | 28-Feb-23 | (1 277) |
| | | | 12 578 171 |

Notes aux états financiers (suite)

IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES

| Achats | Ventes | Échéance | Gains/ (pertes) non-réalisé(e)s EUR |
|---------------|---------------|-----------|---|
| EUR 8 172 647 | USD 8 000 000 | 13-Jan-23 | 684 575 |
| EUR 5 132 837 | USD 5 200 000 | 31-Jan-23 | 271 979 |
| EUR 473 878 | USD 500 000 | 31-Jan-23 | 6 444 |
| EUR 280 606 | USD 300 000 | 31-Jan-23 | 137 |
| USD 1 214 855 | EUR 1 138 912 | 31-Jan-23 | (3 148) |
| EUR 2 377 676 | USD 2 500 000 | 17-Feb-23 | 43 339 |
| EUR 5 131 866 | USD 5 500 000 | 28-Feb-23 | (88) |
| | | | 1 003 238 |

IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI

| Achats | Ventes | Échéance | Gains/ (pertes) non-réalisé(e)s EUR |
|----------------|----------------|-----------|---|
| EUR 20 942 408 | USD 20 500 000 | 13-Jan-23 | 1 754 222 |
| CHF 4 731 268 | EUR 4 791 813 | 31-Jan-23 | 4 844 |
| EUR 15 793 344 | USD 16 000 000 | 31-Jan-23 | 836 857 |
| EUR 1 028 888 | USD 1 100 000 | 31-Jan-23 | 503 |
| EUR 602 377 | USD 641 215 | 31-Jan-23 | 2 907 |
| USD 4 416 714 | EUR 4 140 618 | 31-Jan-23 | (11 444) |
| EUR 16 231 519 | USD 17 000 000 | 10-Feb-23 | 350 340 |
| EUR 7 608 562 | USD 8 000 000 | 17-Feb-23 | 138 684 |
| EUR 3 747 441 | USD 4 000 000 | 17-Feb-23 | 12 308 |
| EUR 14 929 064 | USD 16 000 000 | 28-Feb-23 | (255) |
| | | | 3 088 966 |

La contrepartie de ces contrats de change à terme est Société Générale.

8 - Taux de change

Les taux de change suivants ont été utilisés pour la préparation de ce rapport financier :

Au 30 décembre 2022 :

| | | | | | |
|---------|----------|-----|---------|----------|-----|
| 1 EUR = | 5.63480 | BRL | 1 EUR = | 0.98745 | CHF |
| 1 EUR = | 7.41920 | CNY | 1 EUR = | 0.88725 | GBP |
| 1 EUR = | 20.79780 | MXN | 1 EUR = | 10.51350 | NOK |
| 1 EUR = | 11.12025 | SEK | 1 EUR = | 1.06725 | USD |

Notes aux états financiers (suite)

9 - Distribution de dividende

Par résolution du 3 février 2022, le Conseil d'Administration a décidé de payer un dividende intérimaire aux actionnaires détenteurs d'actions de classe EUR-D (dis) du compartiment IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME.

Par résolution du 20 juillet 2022, le Conseil d'Administration a décidé de payer un dividende intérimaire aux actionnaires détenteurs d'actions de classe EUR-D (dis) du compartiment IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME et du compartiment IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI.

Au cours de la période, en date d'arrêté du 31 December 2022, les montants suivants ont été versés:

IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME

| Nom de la part | date de détachement | Devise | Dividende unitaire par action |
|--------------------|---------------------|--------|-------------------------------|
| Classe EUR-D (dis) | 10/02/2022 | EUR | 2,00 |
| Classe EUR-D (dis) | 26/07/2022 | EUR | 0,43 |

IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI

| Nom de la part | date de détachement | Devise | Dividende unitaire par action |
|--------------------|---------------------|--------|-------------------------------|
| Classe EUR-D (dis) | 10/02/2022 | EUR | 0,50 |
| Classe EUR-D (dis) | 26/07/2022 | EUR | 0,44 |

10 - Changements intervenus dans la composition du portefeuille-titres

La liste des changements intervenus dans la composition du portefeuille-titres est tenue sans frais à la disposition des Actionnaires aux guichets de la Banque dépositaire, au siège social de la SICAV

11 - Swing pricing

En tenant compte de l'impact du volume des transactions d'achat et de vente au sein d'un Compartiment donné, et de la taille de ces dernières sur la valeur nette d'inventaire par action, le Conseil d'Administration peut estimer qu'il est dans l'intérêt des actionnaires d'un Compartiment donné de calculer les valeurs nettes d'inventaire par action sur la base des cours d'achat et de vente des actifs et/ou en appliquant une estimation de l'écart entre les cours acheteur et vendeur en vigueur sur les marchés sur lesquels les actifs sont négociés.

Le Conseil d'Administration peut à nouveau ajuster lesdites valeurs nettes d'inventaire afin de tenir compte de tous les frais de transaction et les commissions de vente, sous réserve que ces frais et commissions ne dépassent pas 2% de la valeur nette d'inventaire d'un Compartiment donné à ce moment.

Le procédé de Swing Pricing peut être appliqué à tous les Compartiments.

Lorsqu'il y a des entrées nettes dans un Compartiment donné, le Swing Factor augmentera la VNI par Action de chaque Classe et lorsqu'il y a des sorties nettes dans un Compartiment donné, le Swing Factor réduira le VL par Action de chaque Catégorie.

L'ajustement du prix en vigueur pour un Compartiment donné est disponible, sur simple demande, auprès de la Société de Gestion (www.ivocapital.com).

Notes aux états financiers (suite)

12 - Total des frais sur encours (ou Total Expense Ratio - TER)

Le Total Expense Ratio (TER) est calculé sur l'année clôturée au 31 décembre 2022. Les frais sur transactions ainsi que les commissions de performances ne sont pas repris dans le calcul du TER.

| Nom des compartiments | Classe d'actions | Devise | TER % |
|---|------------------------|--------|-------|
| IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME | Classe EUR-D (dis) | EUR | 1,28% |
| | Classe EUR-I (cap) | EUR | 1,15% |
| | Classe USD-I (cap) HDG | USD | 1,25% |
| | Classe EUR-IVO (cap) | EUR | 0,94% |
| | Classe EUR-R (cap) | EUR | 1,68% |
| | Classe EUR-W (dis) | EUR | 0,75% |
| | Classe EUR-Z (cap) | EUR | 1,28% |
| IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES | Classe EUR-I (cap) | EUR | 1,33% |
| | Classe USD-I (cap) HDG | USD | 1,53% |
| | Classe EUR-R (cap) | EUR | 2,37% |
| | Classe EUR-S (cap) | EUR | 0,52% |
| IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI | Classe EUR-D (dis) | EUR | 0,95% |
| | Classe EUR-I (cap) | EUR | 0,86% |
| | Classe EUR-R (cap) | EUR | 1,50% |
| | Classe EUR-S (cap) | EUR | 0,39% |
| | Classe EUR-Z (cap) | EUR | 1,00% |
| | Classe CHF-Z (cap) HDG | CHF | 1,10% |
| | Classe USD-Z (cap) HDG | USD | 1,07% |

13 - Partie liées

Le compartiment IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME détient un investissement dans un fonds apparenté, comme indiqué dans l'inventaire du portefeuille titres.

Informations non auditées

1 - Règlementation SFT

La SICAV n'utilise pas d'instruments tombant dans le périmètre du Règlement (UE) 2015/2365 relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation.

a) IVO FUNDS – IVO FIXED INCOME

Ce produit financier :

Promeut des caractéristiques environnementales ou sociales mais n'a pas pour objectif l'investissement durable.

- N'investit pas dans des investissements durables
- Investit partiellement dans des investissements durables

A pour objectif l'investissement durable. Par investissement durable, on entend un investissement dans une activité économique qui contribue à la réalisation d'un objectif environnemental ou social, à condition que l'investissement ne nuise pas de manière significative à un quelconque objectif environnemental ou social et que les entreprises bénéficiaires suivent des pratiques de bonne gouvernance.

Un indice de référence a-t-il été désigné pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier ?

- Oui
- Non

Dans quelle mesure les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier ont-elles été atteintes ?



Indicateurs de durabilité servant à mesurer l'atteinte des critères environnementaux ou sociaux promus par le produit financier :

- Score ESG moyen – 28.14 (12/2022) / 30.6 (12/2021)
- Centile ESG moyen par industrie – 44.26 (12/2022) / 46.4 (12/2021)
- Centile ESG moyen par sous-industrie – 39.24 (12/2022) / 44 (12/2021)
- Nombre d'engagements initiés – 4 entreprises (3.4% du fonds à fin 2022) / 6 entreprises (8.4% du fonds à fin 2021)
- Empreinte carbone – 553 (12/2022) / 457 (12/2021)

Investissements principaux du produit financier



| Investissements principaux | Secteur | % Assets | Pays |
|-------------------------------|----------------------|----------|----------|
| International Airport Finance | Airports | 3.6% | Equateur |
| Peru LNG | Refiners & Pipelines | 3% | Pérou |
| SixSigma Networks | Software & Services | 2.3% | Mexique |

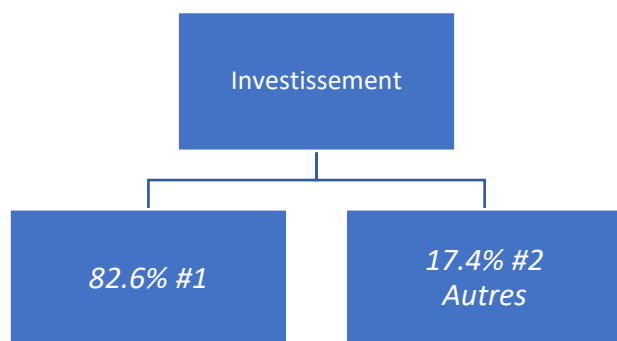
| | | | |
|--|-----------------|------|-----------|
| Limak Iskenderun Uluslararası Liman İşletmeciliği AS | Ports | 2% | Turquie |
| Aragvi Finance | Food & Beverage | 2% | Moldavie |
| Pampa Energia | Utilities | 1.7% | Argentine |
| Mogo Finance | Financials | 1.6% | Lettonie |
| ACI Airport Sudamerica | Airports | 1.6% | Espagne |
| ShaMaran Petroleum | Oil & Gas | 1.4% | Irak |
| Aydem Yenilenebilir | Utilities | 1.4% | Turquie |
| Financiera Independencia | Financials | 1.3% | Mexico |
| Nitrogenmuvek | Chemicals | 1.2% | Hongrie |
| Seplat Petroleum | Oil & Gas | 1.2% | Nigeria |
| Aeropuertos Argentina | Airports | 1.2% | Argentine |
| Thom Europe | Retail | 1.5% | France |

Proportion des investissements liés à la durabilité



IVO Capital Partners applique des seuils d'exigences environnementaux, sociaux et de gouvernance avec sa politique générale d'exclusion, d'intégration et d'engagement.

Le fonds investit dans des titres à revenu fixe cotés ou assimilés d'émetteurs privés ou publics. Afin d'atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier, le fonds a investi généralement au moins 75% de son actif total dans des titres faisant l'objet d'une analyse ESG. **(investissements #1)**.



Investissements inclus dans la catégorie "#2 Autres", objectif et exigences environnementales ou sociales minimales :

- Liquidités
- Dérivés dédiés à la couverture systématique du risque de change
 - o L'utilisation de produits dérivés à cette fin n'a aucune incidence sur la politique de sélection ESG.
 - o IVO Capital Partners n'applique pas d'analyse ESG à ces produits dérivés.
- Titres souverains
 - o IVO Capital Partners n'applique pas d'analyse

ESG à ces titres.

o Nous appliquons des mesures de protection environnementale et sociale en excluant les investissements dans divers émetteurs souverains (listés ci-dessus).

- Actions

o IVO Capital Partners n'applique pas d'analyse ESG à ces titres.

o Nous appliquons des mesures de protection environnementale et sociale en excluant les investissements dans divers émetteurs privés (listés ci-dessus).

Contribution des investissements durables à un objectif d'investissement durable et garantie de ne pas causer de tort important à un des objectifs d'investissement durable : NA.

Prise en compte des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité :

Actuellement, nous prenons en compte, mesurons et reportons sur les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité avec les indicateurs suivants :

- Empreinte carbone
- Alignement 2°C
- Exposition à de graves controverses environnementales, sociales et liées à la gouvernance
- Exposition aux controverses liées aux droits de l'homme au travail
- Exposition aux controverses liées aux incidents de gouvernance
- Diversité et indépendance du conseil d'administration

Nous travaillons actuellement à l'élaboration d'un processus adéquat de suivi et de reporting des principales incidences négatives pour compléter nos processus d'investissement actuels.

Afin d'identifier les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité, nous nous appuyons sur nos sources d'informations extra-financières, notamment Sustainalytics, Trucost, les agences de notation, les services d'information financière, notre méthodologie ESG interne et notre équipe ESG. Bien que les enjeux liés aux principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité soient différents de ceux liés aux risques de durabilité, nous appliquons également notre méthodologie d'intégration des risques de durabilité pour identifier les principales incidences négatives lors de notre prise de décision d'investissement. De plus amples informations sur l'approche d'IVO Capital Partners en matière d'intégration des risques de durabilité sont disponibles dans notre [Politique d'investissement responsable](#).

Nous adressons les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité avec les émetteurs en portefeuille au moyen de notre processus d'engagement, fondé sur le dialogue et les initiatives collaboratives. De plus amples informations sur l'approche d'IVO Capital Partners en matière d'engagement sont disponibles dans notre [Politique d'engagement](#).

Conformité des investissements durables aux principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et aux principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme :

Nous nous appuyons sur ces deux cadres pour mener notre analyse extra-financière. Les investissements qui sont qualifiés d'investissements durables sont alignés sur ces lignes directrices et ces principes.



Quelles actions ont été mises en place pour atteindre les caractéristiques environnementales et sociales sur la période ?

Eléments contraignants de la stratégie d'investissement utilisés pour sélectionner les investissements afin d'atteindre chacune des caractéristiques environnementales et sociales promues par le produit financier :

- Le respect de la politique d'exclusion;
- Le respect de la politique d'intégration et du flag ESG généré par l'analyse interne : exigence d'un supplément de spread pour rémunérer le risque ESG toléré au sein du portefeuille (orange)

flag et red flag), exclusion de l'univers d'investissement des émetteurs dont le risque ESG est jugé trop élevé (black flag) ;

- Le maintien d'un taux de couverture d'analyse ESG de 75% du portefeuille (hors liquidités, dérivés, titres souverains et actions) ;
- Le maintien d'un centile ESG moyen par industrie inférieur à l'univers d'investissement.

Mise en œuvre de la stratégie dans le processus d'investissement de manière continue :

Cette stratégie est implémentée dans le processus d'investissement par des vérifications pré-trade et mensuelles, un examen trimestriel par l'équipe de conformité lors du comité des risques, et un contrôle de second niveau par le RCCI délégué.

Si une entreprise bénéficiaire d'un investissement ne respecte pas la politique d'exclusion du produit, IVO Capital Partners lui accorde un délai de 3 mois pour se remettre en conformité avant de procéder au désinvestissement.

b) IVO FUNDS – IVO GLOBAL OPPORTUNITIES

Ce produit financier :

Promeut des caractéristiques environnementales ou sociales mais n'a pas pour objectif l'investissement durable.

- N'investit pas dans des investissements durables
- Investit partiellement dans des investissements durables

A pour objectif l'investissement durable. Par investissement durable, on entend un investissement dans une activité économique qui contribue à la réalisation d'un objectif environnemental ou social, à condition que l'investissement ne nuise pas de manière significative à un quelconque objectif environnemental ou social et que les entreprises bénéficiaires suivent des pratiques de bonne gouvernance.

Un indice de référence a-t-il été désigné pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier ?

- Oui
- Non

Dans quelle mesure les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier ont-elles été atteintes ?



Indicateurs de durabilité servant à mesurer l'atteinte des critères environnementaux ou sociaux promus par le produit financier :

- Score ESG moyen – 27.7 (12/2022) / 29.8 (12/2021)
- Centile ESG moyen par industrie – 48.5 (12/2022) / 48.1 (12/2021)
- Centile ESG moyen par sous-industrie – 42.7 (12/2022) / 44.4 (12/2021)
- Nombre d'engagements initiés – 3 entreprises (1.6% du fonds à fin 2022) / 7 entreprises (7.4% du fonds à fin 2021)
- Empreinte carbone – 452 (12/2022) / 397 (12/2021)

Investissements principaux du produit financier



| Investissements principaux | Secteur | % Assets | Pays |
|----------------------------|---------|----------|---------|
| Grupo Kaltex | Retail | 4.9% | Mexique |

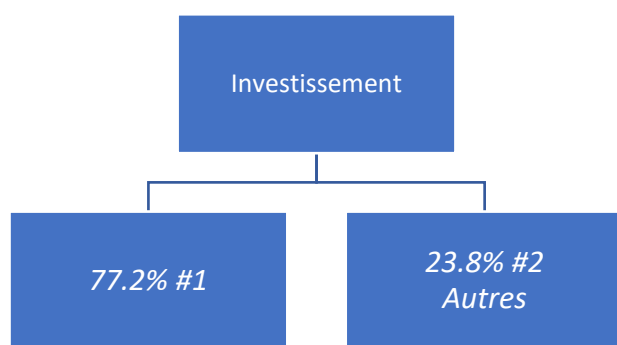
| | | | |
|--|------------------------------|------|----------------|
| International Airport Finance | Airports | 4.1% | Equateur |
| Financiera Independencia | Financials | 3.2% | Mexique |
| Limak Iskenderun Uluslararası Liman İşletmeciliği AS | Ports | 2.9% | Turquie |
| SixSigma Networks | Software & Services | 2.7% | Mexique |
| Aragvi Finance | Food & Beverage | 2.7% | Moldavie |
| Peru LNG | Refiners & Pipelines | 2.6% | Pérou |
| Mogo Finance | Financials | 2.2% | Lettonie |
| Shamaran Petroleum | Oil & Gas | 2.2% | Iraq |
| Office Cherifien des Pho | Industrials Goods & Services | 2.1% | Maroc |
| International Personal Finance | Financials | 2% | United Kingdom |
| DTEK Finance | Utilities | 1.9% | Ukraine |
| Aydem Yenilenebilir | Utilities | 1.9% | Turquie |
| Aeropuertos Argentina | Airports | 1.9% | Argentine |
| Ecopetrol | Oil & Gas | 1.9% | Colombie |

Proportion des investissements liés à la durabilité



IVO Capital Partners applique également des seuils d'exigences environnementaux, sociaux et de gouvernance avec sa politique générale d'exclusion, d'intégration et d'engagement.

Le fonds investit dans des titres à revenu fixe cotés ou assimilés d'émetteurs privés ou publics. Afin d'atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier, le fonds investit généralement au moins 75 % de son actif total dans des titres faisant l'objet d'une analyse ESG (**investissements #1**).



Investissements inclus dans la catégorie "#2 Autres", objectif et exigences environnementales ou sociales minimales :

- Liquidités
- Dérivés dédiés à la couverture systématique du risque de change
 - o L'utilisation de produits dérivés à cette fin n'a aucune incidence sur la politique de sélection ESG.
 - o IVO Capital Partners n'applique pas d'analyse ESG à ces produits dérivés.
- Titres souverains
 - o IVO Capital Partners n'applique pas d'analyse

ESG à ces titres.

- o Nous appliquons des mesures de protection environnementale et sociale en excluant les investissements dans divers émetteurs souverains (listés ci-dessus).
 - Actions
- o IVO Capital Partners n'applique pas d'analyse ESG à ces titres.

o Nous appliquons des mesures de protection environnementale et sociale en excluant les investissements dans divers émetteurs privés (listés ci-dessus).

Utilisation de produits dérivés en vue d'atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promue par le produit financier : NA.

Contribution des investissements durables à un objectif d'investissement durable et garantie de ne pas causer de tort important à un des objectifs d'investissement durable : NA.

Prise en compte des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité :

Actuellement, nous prenons en compte, mesurons et reportons sur les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité avec les indicateurs suivants :

- Empreinte carbone
- Alignement 2°C
- Exposition à de graves controverses environnementales, sociales et liées à la gouvernance
- Exposition aux controverses liées aux droits de l'homme au travail
- Exposition aux controverses liées aux incidents de gouvernance
- Diversité et indépendance du conseil d'administration

Nous travaillons actuellement à l'élaboration d'un processus adéquat de suivi et de reporting des principales incidences négatives pour compléter nos processus d'investissement actuels.

Afin d'identifier les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité, nous nous appuyons sur nos sources d'informations extra-financières, notamment Sustainalytics, Trucost, les agences de notation, les services d'information financière, notre méthodologie ESG interne et notre équipe ESG. Bien que les enjeux liés aux principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité soient différents de ceux liés aux risques de durabilité, nous appliquons également notre méthodologie d'intégration des risques de durabilité pour identifier les principales incidences négatives lors de notre prise de décision d'investissement. De plus amples informations sur l'approche d'IVO Capital Partners en matière d'intégration des risques de durabilité sont disponibles dans notre [Politique d'investissement responsable](#).

Nous adressons les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité avec les émetteurs en portefeuille au moyen de notre processus d'engagement, fondé sur le dialogue et les initiatives collaboratives. De plus amples informations sur l'approche d'IVO Capital Partners en matière d'engagement sont disponibles dans notre [Politique d'engagement](#).

Conformité des investissements durables aux principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et aux principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme :

Nous nous appuyons sur ces deux cadres pour mener notre analyse extra-financière. Les investissements qui sont qualifiés d'investissements durables sont alignés sur ces lignes directrices et ces principes



Quelles actions ont été mises en place pour atteindre les caractéristiques environnementales et sociales sur la période ?

Eléments contraignants de la stratégie d'investissement utilisés pour sélectionner les investissements afin d'atteindre chacune des caractéristiques environnementales et sociales promues par le produit

financier :

- Le respect de la politique d'exclusion ;
- Le respect de la politique d'intégration et du flag ESG généré par l'analyse interne : exigence d'un supplément de spread pour rémunérer le risque ESG toléré au sein du portefeuille (orange flag et red flag), exclusion de l'univers d'investissement des émetteurs dont le risque ESG est jugé trop élevé (black flag) ;
- Le maintien d'un taux de couverture d'analyse ESG de 75% du portefeuille (hors liquidités, dérivés, titres souverains et actions) ;
- Le maintien d'un centile ESG moyen par industrie inférieur à l'univers d'investissement.

Mise en œuvre de la stratégie dans le processus d'investissement de manière continue :

Cette stratégie est implémentée dans le processus d'investissement par des vérifications pré-trade et mensuelles, un examen trimestriel par l'équipe de conformité lors du comité des risques, et un contrôle de second niveau par le RCCI délégué.

Si une entreprise bénéficiaire d'un investissement ne respecte pas la politique d'exclusion du produit, IVO Capital Partners lui accorde un délai de 3 mois pour se remettre en conformité avant de procéder au désinvestissement.

c) IVO FUNDS – IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI

Ce produit financier :

Promeut des caractéristiques environnementales ou sociales mais n'a pas pour objectif l'investissement durable.

- N'investit pas dans des investissements durables
- Investit partiellement dans des investissements durables

A pour objectif l'investissement durable. Par investissement durable, on entend un investissement dans une activité économique qui contribue à la réalisation d'un objectif environnemental ou social, à condition que l'investissement ne nuise pas de manière significative à un quelconque objectif environnemental ou social et que les entreprises bénéficiaires suivent des pratiques de bonne gouvernance.

Un indice de référence a-t-il été désigné pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier ?

- Oui
- Non

Dans quelle mesure les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier ont-elles été atteintes ?



Indicateurs de durabilité servant à mesurer l'atteinte des critères environnementaux ou sociaux promus par le produit financier :

- Score ESG moyen – 27.8 (12/2022) / 28.7 (12/2021)
- Centile ESG moyen par industrie – 40.76 (12/2022) / 39 (12/2021)
- Centile ESG moyen par sous-industrie – 37 (12/2022) / 39.7 (12/2021)
- Nombre d'engagements initiés – 5 entreprises (6.3 % du fonds à fin 2022) / 8 entreprises (7.3% du fonds à fin 2021)
- Empreinte carbone – 556 (12/2022) / 416 (12/2021)

Investissements principaux du produit financier



| Investissements principaux | Secteur | % Assets | Pays |
|-------------------------------|----------------------|----------|----------|
| International Airport Finance | Airports | 2.2% | Equateur |
| Peru LNG | Refiners & Pipelines | 2.1% | Pérou |
| SixSigma Networks | Software & Services | 2% | Mexique |

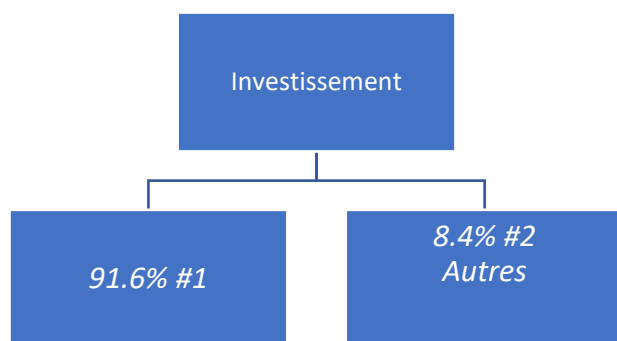
| | | | |
|--|-----------------------------|------|------------------------|
| Axtel | Food Products | 1.9% | Mexico |
| Ecopetrol | Oil & Gas | 1.9% | Colombie |
| Limak Iskenderun Uluslararası Liman İşletmeciliği AS | Ports | 1.7% | Turquie |
| Sasol | Basic Materials | 1.6% | South Africa |
| Alsea | Food & Beverage | 1.6% | Mexico |
| Aragvi | Food & Beverage | 1.6% | Moldavie |
| Aeropuertos Dominicanos | Airports | 1.6% | République dominicaine |
| Cullinan | Industrial Goods & Services | 1.5% | Estonie |
| QIB SUKUK | Financials | 1.4% | Qatar |
| DNO ASA | Oil & gas | 1.4% | Norvège |
| Seplat Petroleum | Oil & Gas | 1.4% | Nigeria |
| FS Luxembourg | Industrial Goods & Services | 1.3% | Brazil |

Proportion des investissements liés à la durabilité



IVO Capital Partners applique également des seuils d'exigences environnementaux, sociaux et de gouvernance avec sa politique générale d'exclusion, d'intégration et d'engagement.

Le fonds investit dans des titres à revenu fixe cotés ou assimilés d'émetteurs privés ou publics. Afin d'atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier, le fonds investit généralement au moins 90 % de son actif total dans des titres faisant l'objet d'une analyse ESG (**investissements #1**).



Investissements inclus dans la catégorie "#2 Autres", objectif et exigences environnementales ou sociales minimales :

- Liquidités
- Dérivés dédiés à la couverture systématique du risque de change
 - o L'utilisation de produits dérivés à cette fin n'a aucune incidence sur la politique de sélection ESG.
 - o IVO Capital Partners n'applique pas d'analyse ESG à ces produits dérivés.
- Titres souverains
 - o IVO Capital Partners n'applique pas d'analyse

ESG à ces titres.

- o Nous appliquons des mesures de protection environnementale et sociale en excluant les investissements dans divers émetteurs souverains (listés ci-dessus).

- Actions

- o IVO Capital Partners n'applique pas d'analyse ESG à ces titres.

o Nous appliquons des mesures de protection environnementale et sociale en excluant les investissements dans divers émetteurs privés (listés ci-dessus).

Utilisation de produits dérivés en vue d'atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promue par le produit financier : NA.

Contribution des investissements durables à un objectif d'investissement durable et garantie de ne pas causer de tort important à un des objectifs d'investissement durable : NA.

Prise en compte des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité :

Actuellement, nous prenons en compte, mesurons et reportons sur les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité avec les indicateurs suivants :

- Empreinte carbone
- Alignement 2°C
- Exposition à de graves controverses environnementales, sociales et liées à la gouvernance
- Exposition aux controverses liées aux droits de l'homme au travail
- Exposition aux controverses liées à des incidents de gouvernance
- Diversité et indépendance du conseil d'administration

Nous travaillons actuellement à l'élaboration d'un processus adéquat de suivi et de reporting des principales incidences négatives pour compléter nos processus d'investissement actuels.

Afin d'identifier les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité, nous nous appuyons sur nos sources d'informations extra-financières, notamment Sustainalytics, Trucost, les agences de notation, les services d'information financière, notre méthodologie ESG interne et notre équipe ESG. Bien que les enjeux liés aux principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité soient différents de ceux liés aux risques de durabilité, nous appliquons également notre méthodologie d'intégration des risques de durabilité pour identifier les principales incidences négatives lors de notre prise de décision d'investissement. De plus amples informations sur l'approche d'IVO Capital Partners en matière d'intégration des risques de durabilité sont disponibles dans notre [Politique d'investissement responsable](#).

Nous adressons les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité avec les émetteurs en portefeuille au moyen de notre processus d'engagement, fondé sur le dialogue et les initiatives collaboratives. De plus amples informations sur l'approche d'IVO Capital Partners en matière d'engagement sont disponibles dans notre [Politique d'engagement](#).

Conformité des investissements durables aux principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et aux principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme :

Nous nous appuyons sur ces deux cadres pour mener notre analyse extra-financière. Les investissements qui sont qualifiés d'investissements durables sont alignés sur ces lignes directrices et ces principes.



Quelles actions ont été mises en place pour atteindre les caractéristiques environnementales et sociales sur la période ?

Eléments contraignants de la stratégie d'investissement utilisés pour sélectionner les investissements afin d'atteindre chacune des caractéristiques environnementales et sociales promues par le produit

financier :

- Le respect de la politique d'exclusion ;
- Le respect de la politique d'intégration et du flag ESG généré par l'analyse interne : exigence d'un supplément de spread pour rémunérer le risque ESG toléré au sein du portefeuille (orange flag et red flag), exclusion de l'univers d'investissement des émetteurs dont le risque ESG est jugé trop élevé (black flag) ;
- Le respect de la politique d'exclusion Best-in-class, réduisant l'univers d'investissement éligible d'au moins 20% ;
- Le maintien d'un taux de couverture d'analyse ESG de 90% du portefeuille (hors liquidités, dérivés, titres souverains et actions) ;
- Le maintien d'une performance supérieure à l'indice de référence JPM CEMBI Broad 1-3 years sur au moins deux indicateurs environnementaux, sociaux, de gouvernance ou liés aux droits de l'homme.

Mise en œuvre de la stratégie dans le processus d'investissement de manière continue :

Cette stratégie est implémentée dans le processus d'investissement par des vérifications pré-trade et mensuelles, un examen trimestriel par l'équipe de conformité lors du comité des risques, et un contrôle de second niveau par le RCCI délégué.

Si une entreprise bénéficiaire d'un investissement ne respecte pas la politique d'exclusion du produit, IVO Capital Partners lui accorde un délai de 3 mois pour se remettre en conformité avant de procéder au désinvestissement.

Informations non auditées (suite)

3 - Gestion du risque global

En terme de gestion du risque, le Conseil d'Administration de la Société de gestion a choisi l'approche par les engagements pour déterminer le risque global.

4 - Politique de rémunération

Conformément aux dispositions contenues au sein de la Directive 2014/91/UE sur les gestionnaires d'organismes de placement en valeurs mobilières (ci-après désignée « Directive OPCVM/FIA V ») et la Directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (ci-après désignée « Directive AIFM »), IVO CP a établi, a mis en œuvre et maintient un dispositif normatif lié à la rémunération de ses collaborateurs.

Adoption et révision de la politique de rémunération

La politique de rémunération est validée par la direction de IVO CP, dans l'exercice de ses fonctions de surveillance, et a été réévaluée et validée en 2021.

L'organe de direction de la Société de Gestion de Portefeuille, dans l'exercice de ses fonctions de surveillance, a adopté la politique de rémunération en 2014, puis a revu au moins une fois par an les principes généraux de cette politique.

Contrôle de la mise en oeuvre effective de la politique de rémunération

L'organe de direction de la SGP, dans l'exercice de ses fonctions de surveillance, assure au moins une fois par an la mise en œuvre effective de cette politique. Il en est responsable et la supervise.

Les fonctions de contrôle (contrôle des risques, compliance), sont incluses dans la révision du système de rémunération mis en place par IVO CP, la fonction de supervision conserve la responsabilité du contrôle des politiques et pratiques de rémunération, elle contrôle aussi les résultats de l'examen.

Le responsable externe de la conformité (AGAMA Conseil) a mis en place un point spécifique concernant la rémunération dans son plan de contrôle annuel.

Les activités et rémunérations concernées

- Les activités concernées:

Cette politique s'applique dans le cadre de l'activité de gestion des fonds UCITS et FIA.

Lorsque la SGP offre l'un des services auxiliaires mentionné dans l'article 6 paragraphe 3 de la directive UCITS ou dans l'article 6 paragraphe 4 de la directive GFIA (conseil, RTO, gestion sous mandat), la rémunération variable liée à ces services auxiliaires doit être conforme aux principes de la directive UCITS / AIFM et aux principes définis dans la directive concernant les marchés d'instruments financiers (MiFiD).

- Les rémunérations concernées:

La politique de rémunération s'applique aux rémunérations suivantes:

- La partie fixe de la rémunération du salarié concerné, qui récompense la capacité du salarié à remplir les critères définis sur son poste de manière satisfaisante,
- La partie variable de la rémunération du collaborateur concerné, qui vise à reconnaître la performance individuelle, ses contributions et son comportement.

Les dividendes ou tout autres distributions semblables perçus par les actionnaires en tant que propriétaires d'actions de la SGP ne sont pas couverts par cette politique dans la mesure où ils n'ont pas d'effet significatif conduisant à un contournement de la réglementation.

Informations non auditées (suite)

De même, les rémunérations sous forme de participation et d'intéressement de la SGP ne relèvent pas de cette politique. La société de gestion n'offre pas de rémunération sous forme d'intérêt reporté.

Application du principe de proportionnalité:

La SGP veille à ce que sa situation financière ne soit pas affectée négativement par la rémunération variable global attribuée au titre d'un exercice donné et/ou par la rémunération variable payée ou acquise au cours de l'exercice.

Conformément aux dispositions réglementaires des directives UCITS V & AIFM, IVO CP applique le principe de proportionnalité pour la mise en œuvre de la politique de rémunération.

| | |
|--|--|
| Taille | <p>Le montant du capital réglementaire de la SGP est confortable</p> <p>Le montant des actifs sous gestion est inférieur à 500 millions d'euros.</p> <p>La SGP emploie moins de 15 personnes.</p> |
| Organisation Interne | <p>La SGP est une société par actions simplifiée</p> <p>La gouvernance interne de la SGP est assurée par les trois gérants.</p> |
| Nature et complexité de l'entreprise | <p>La SGP est habilitée à gérer les fonds UCITS, FIA et les mandats de gestion.</p> <p>A titre accessoire, la SGP peut également assurer la gestion de mandats pour de la consultation en placement, du RTO, du courtage et d'arbitrage.</p> <p>Dans le cadre de la gestion financière, IVO CP n'utilise que des instruments financiers simples (actions cotées, obligations cotées, UCITS) et n'utilise pas d'instruments financiers simples (contrats financiers).</p> |
| Les différentes catégories de personnel | <p>La SGP est entrepreneuriale.</p> <p>Seuls les mandataires sociaux peuvent contracter pour le compte de la société.</p> |

Principes spécifiques à la partie variable de la rémunération

Aucun salarié ne percevra de rémunération variable supérieur à 200 000 €, IVO CP bénéficiant ainsi du principe de proportionnalité et n'appliquant pas les principes de paiement en instruments, de conservation des instruments, de report et de pénalité pour rémunération variable annuelle.

Organisme interne responsable de l'attribution des rémunérations

IVO CP applique le principe de proportionnalité et n'a pas mis en place de Comité des rémunérations (actif géré inférieur à 1.25 milliard d'euros et effectif inférieur à 50 salariés).

Conformément au principe de proportionnalité, l'instance qui supervise annuellement la rémunération est la Direction Générale.

A l'issue de ces entretiens individuels, les directeurs de IVO CP déterminent le montant de la part variable et des primes éventuellement versées aux salariés. Les principaux dirigeants d'IVO CP sont responsable de la préparation des décisions de rémunération, y compris celles qui ont un impact sur la gestion du risque et des risques de la SGP et des fonds gérés.

Informations non auditées (suite)

Rémunérations

| Année «T» | 2021 | 2022 |
|---|--------------|--------------|
| Tous les employés | K€ | K€ |
| Rémunération fixe | 1 291 | 1 311 |
| Rémunération variable totale | 272 | 310 |
| Dont Rémunération variable non différée | 272 | 310 |
| Dont Rémunération variable différée | 0 | 0 |
| Total | 1 563 | 1 621 |

IVO FUNDS

Rapport annuel audité, incluant les états financiers révisés